



NACIONES UNIDAS



JOSÉ LUIS MACHINEA
Secretario Ejecutivo

ALICIA BÁRCENA
Secretaria Ejecutiva Adjunta

**COMISIÓN ECONÓMICA PARA
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE**

REVISTA

de la

**COMISIÓN
ECONÓMICA
PARA
AMÉRICA LATINA
Y EL CARIBE**

C E P A L

**NUMERO 81
DICIEMBRE 2003
SANTIAGO DE CHILE**

OSCAR ALTIMIR
Director

REYNALDO BAJRAJ
Director Adjunto



NACIONES UNIDAS

C E P A L

Notas explicativas

En los cuadros de la presente publicación se han empleado los siguientes signos

...	Tres puntos indican que los datos faltan o no constan por separado.
—	La raya indica que la cantidad es nula o despreciable.
	Un espacio en blanco en un cuadro indica que el concepto de que se trata no es aplicable.
–	Un signo menos indica déficit o disminución, salvo que se especifique otra cosa.
,	La coma se usa para separar los decimales.
/	La raya inclinada indica un año agrícola o fiscal, p. ej., 2001/2002
-	El guión puesto entre cifras que expresan años, p. ej., 2001-2002, indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.

Salvo indicación contraria, la palabra “toneladas” se refiere a toneladas métricas, y la palabra “dólares”, a dólares de los Estados Unidos. Las tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas. Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

Orientaciones para los colaboradores de la *Revista de la CEPAL*

La Dirección de la *Revista* tiene interés permanente en estimular la publicación de artículos que analicen el desarrollo económico y social de América Latina y el Caribe. Con este propósito en mente y con el objeto de facilitar la presentación, consideración y publicación de los trabajos, ha preparado la información y orientaciones siguientes que pueden servir de guía a los futuros colaboradores.

- El envío de un artículo supone el compromiso por parte del autor de no someterlo simultáneamente a la consideración de otras publicaciones periódicas.
- Los trabajos deben enviarse en su original español, francés, inglés o portugués, y serán traducidos al idioma que corresponda por los servicios de la CEPAL.
- Se deberá acompañar un extracto del artículo (de alrededor de 150 palabras), en que se sinteticen sus propósitos y conclusiones principales. Este extracto será publicado en la página de presentación de la CEPAL en la Internet.
- La extensión total de los trabajos —incluyendo extracto, notas y bibliografía, si la hubiere— no deberá exceder de 10.000 palabras, pero también se considerarán artículos más breves.
- El artículo deberá enviarse con una copia, acompañado de un disquete en Word para Windows 95 ó 98, a *Revista de la CEPAL*, Casilla 179-D, Santiago de Chile; de no haber disquete, se ruega enviar dos ejemplares en papel. También puede enviarse por correo electrónico a: revista@eclac.cl.
- Los cuadros, gráficos, ecuaciones y otros elementos insertados en el texto de los artículos deberán venir en programa Word (excluido Picture), o en programa Excel.
- Toda colaboración deberá venir precedida de una hoja en la que aparezca claramente, además del título del trabajo, el nombre del autor, su afiliación institucional, nacionalidad, dirección, fax, teléfono y correo electrónico.
- Se recomienda limitar las notas a las estrictamente necesarias.
- Asimismo, se recomienda restringir el número de cuadros y gráficos al indispensable, evitando su redundancia con el texto. En el caso de los gráficos, éstos deben ser confeccionados teniendo en cuenta que se publicarán en blanco y negro. Finalmente, deberá indicarse la ubicación en el texto de cuadros y gráficos, pero incluirlos separadamente al final.
- Recomendación especial merece la bibliografía, que no debe extenderse innecesariamente. Se solicita consignar con exactitud, en cada caso, toda la información necesaria (nombre del o los autores, título completo y subtítulo cuando corresponda, editor, ciudad, mes y año de publicación y si se trata de una serie, indicar el título y el número del volumen o la parte correspondiente, etc.).
- La Dirección de la *Revista* se reserva el derecho de encargar la revisión y los cambios editoriales que requieran los artículos, incluyendo los títulos de éstos.
- Los autores recibirán una suscripción anual de cortesía, más 30 separatas de su artículo en español y 30 en inglés, cuando aparezca la publicación en uno y otro idioma.

S U M A R I O

La experiencia colombiana con los encajes a los flujos de capital	7
<i>José Antonio Ocampo y Camilo E. Tovar</i>	
El encaje y la entrada neta de capitales: Chile en el decenio de 1990	33
<i>Guillermo Le Fort V. y Sergio Lehmann</i>	
Asuntos inconclusos en el diálogo internacional sobre la deuda	65
<i>Barry Herman</i>	
Hacia una visión integrada para enfrentar la inestabilidad y el riesgo	81
<i>Victor E. Tokman</i>	
El papel del aseguramiento en la protección social	103
<i>Daniel Titelman y Andras Uthoff</i>	
Política fiscal y protección social en Chile	123
<i>Alberto Arenas de Mesa y Julio Guzmán Cox</i>	
Implicancias del cambio de la política agrícola de los Estados Unidos	143
<i>Carlos Basco, Iván Buccellato, Valentina Delich y Diana Tussie</i>	
Liberalización comercial y crecimiento económico en Centroamérica	157
<i>Juan Carlos Moreno-Brid y Esteban Pérez</i>	
Educación, comunicación y cultura en la sociedad de la información: una perspectiva latinoamericana	175
<i>Martín Hopenhayn</i>	
Instituciones de microfinanciación en el desarrollo de mercados financieros	195
<i>Eva Terberger</i>	
La Revista en Internet	213
Publicaciones recientes de la CEPAL	215

La experiencia *colombiana con* los encajes a los *flujos de capital*

José Antonio Ocampo

*Secretario General Adjunto
para Asuntos Económicos
y Sociales
de las Naciones Unidas
ex Secretario Ejecutivo
de la CEPAL
jaocampo@un.org*

Camilo E. Tovar

*Departamento de Economía,
Universidad de
Wisconsin-Madison
cetovar@wisc.edu*

Suavizar los ciclos de la cuenta de capitales y reducir la vulnerabilidad que estos traen consigo son objetivos deseables en los países en desarrollo. Este artículo evalúa las ventajas de aplicar un incentivo sencillo, no discrecional, preventivo (prudencial) y basado en un instrumento de precios que castiga drásticamente los pasivos de corto plazo en moneda extranjera. En especial, examina la efectividad de los controles a los flujos de capital que aplicó Colombia durante la década de los noventa. El análisis concluye que estas regulaciones fueron efectivas en reducir el volumen total de las entradas netas de capital y en mejorar la estructura de plazos de la deuda externa. El análisis econométrico sugiere que los flujos de capital guardaron relación directa con los diferenciales de tasas de interés, una vez que se controla por el costo adicional de los encajes no remunerados al endeudamiento externo. En consecuencia, el sistema colombiano de regulación del endeudamiento externo fue, a la vez, una política macroeconómica eficaz, que permitió que el país ejerciera un cierto control monetario y cambiario, y una “política de pasivos” que contribuyó a mejorar la estructura de vencimiento de la deuda externa.

I

Introducción

En la actualidad, se reconoce ampliamente que los países en desarrollo —y en especial las economías emergentes— son extremadamente vulnerables a las fluctuaciones de los flujos internacionales de capital. El elevado costo económico y social que acarrea una reversión repentina de los flujos, en especial cuando conducen a crisis financieras, puede eliminar fácilmente las posibles ventajas que ofrece la mayor movilidad de capitales. En consecuencia, un objetivo fundamental de la política macroeconómica es reducir la intensidad de los ciclos de la cuenta de capitales, a fin de materializar los beneficios derivados de la integración financiera internacional, y al mismo tiempo disminuir la inestabilidad macroeconómica y la vulnerabilidad financiera asociadas a estos ciclos.¹

En el decenio de los noventa, la mayoría de las economías emergentes tuvieron que enfrentar grandes entradas de capitales.² La respuesta de política a estas entradas, aunque diversas,³ tuvo como objetivo mitigar los efectos de esos flujos para que no se tradujeran en una mayor apreciación cambiaria ni en una dependencia excesiva de corrientes de capital de corto plazo.⁴ Para evitar crisis financieras en un futuro va a ser necesario dilucidar qué políticas aplicadas en este período resultaron eficaces para manejar esta afluencia de capitales y, en especial, para impedir la acumulación excesiva de riesgo, que en algunos casos condujo a crisis financieras, o al colapso financiero cuando se interrumpió súbitamente el financiamiento externo.

□ Agradecemos los valiosos comentarios y sugerencias formulados por Sylvia Díaz, Charles Engel, Yuichi Kitamura, Jorge Tovar y Kenneth West a una versión anterior de este trabajo.

¹ Gourinchas, Valdés y Landerretche (2001) proporcionan un recuento detallado de las distintas fuentes de vulnerabilidad.

² Véase en Calvo, Leiderman y Reinhart (1996) un examen de los factores que determinaron este aumento de los flujos de capital hacia los países en desarrollo.

³ Las principales políticas que se aplicaron para hacer frente al auge de los flujos de capital consistieron en medidas de austeridad fiscal, liberalización comercial acelerada, flexibilización de la política cambiaria, intervención esterilizada, liberalización de la salida de capitales y control a las entradas de capitales. Véase un buen análisis de estas políticas en Reinhart y Dunaway (1996).

⁴ La apreciación acumulativa del tipo de cambio y, en especial, la excesiva dependencia de obligaciones de corto plazo en moneda extranjera parecen haber sido los principales determinantes de las últimas crisis financieras. Véanse Furman y Stiglitz (1998) y Rodrik y Velasco (2000).

La literatura reciente ha hecho énfasis en la necesidad de adoptar estrategias para prevención de crisis que incluyan políticas macroeconómicas contracíclicas durante los periodos de afluencia de capitales (esto es, políticas contractivas en esa fase del ciclo) y sólidos esquemas de regulación prudencial y de supervisión para los sistemas financieros nacionales. Si bien se reconoce que este tipo de instrumentos son imprescindibles y deseables, las políticas macroeconómicas contracíclicas pueden verse comprometidas durante los periodos de auge por los flujos de capital adicionales que ellas mismas generan (por ejemplo, los mayores flujos generados por la esterilización monetaria, a través de sus efectos sobre las tasas de interés). Es más, se reconoce que los efectos de la regulación prudencial pueden eludirse mediante el endeudamiento directo en el exterior. Por lo tanto, tal vez convenga complementar estas políticas preventivas con instrumentos de política dirigidos directamente al origen de las presiones macroeconómicas y financieras que confrontan los países en desarrollo en periodos de bonanza, esto es, a la excesiva entrada de capitales.⁵

Al respecto, una política que ha sido considerada potencialmente efectiva es la de controlar la entrada de capitales mediante un sistema basado en un instrumento de precios, estableciendo un encaje o depósito no remunerado sobre el endeudamiento externo.⁶ En especial, se ha planteado que esta clase de regulación de la cuenta de capital puede ser útil como mecanismo de política macroeconómica y también como “política de pasivos” para mejorar el perfil de la deuda de los países en desarrollo.

Visto como un instrumento de política macroeconómica, esta clase de regulaciones está dirigida directamente a la fuente que genera los ciclos de auge y crisis: la inestabilidad de los flujos de capital. Si logran reducir las entradas totales de capital, otorgarán un alivio durante los periodos de euforia financiera mediante la aplicación de políticas monetarias contractivas y/o la disminución de las presiones que apuntan a la aprecia-

⁵ Véanse Furman y Stiglitz (1998), Williamson y Mahar (1998), Eichengreen (1999) y Ocampo (2003a y 2003b).

⁶ A lo largo del trabajo se utilizará principalmente la expresión “encaje”, también se usará como sinónimo el término “depósito” (en el banco central).

ción cambiaria. Si resulta eficaz, también reducirán o eliminarán el costo cuasi-fiscal asociado a la esterilización de la acumulación de reservas.

Vistas como política de pasivos, estas regulaciones tienen en cuenta que el mercado premia el endeudamiento externo de largo plazo (Rodrik y Velasco, 2000). Esto indica que, en períodos de incertidumbre, el mercado responde a las necesidades brutas (más que a las netas) de financiamiento, lo que significa que el endeudamiento de corto plazo no es neutral desde el punto de vista financiero. Bajo estas circunstancias, una estructura de vencimientos en la que predominan obligaciones de más largo plazo reduce los riesgos de iliquidez. De ahí que en los períodos de auge las medidas para mejorar las estructuras de vencimientos de las obligaciones internas y externas del sector público y del sector privado debieran ser un componente esencial de la gestión de la política económica.

En general, la literatura empírica disponible confirma la efectividad de los encajes a los ingresos de como "política de pasivos", es decir, el hecho de que desalientan la entrada de capitales de corto plazo y, en consecuencia, mejoran la estructura de vencimiento de las obligaciones externas. Sin embargo, aún es motivo de controversia si estos controles reducen o no la afluencia neta de capital y si alivian las presiones so-

bre el tipo de cambio. De hecho, son pocos los estudios empíricos que han analizado estos temas, y la evidencia existente se basa sobre todo en la experiencia de Chile.⁷

El presente ensayo analiza la efectividad de las regulaciones o controles a las entradas de capital basado en un instrumento de precios (el encaje) a partir de la experiencia de Colombia en la década de los noventa. En especial, examina si estos controles alteraron el volumen y composición de las entradas de flujos financieros. Tras esta introducción, el resto del trabajo se organiza de la siguiente manera: la sección II ofrece una visión general del marco regulatorio para las transacciones en divisas que aplicó Colombia en la década de los noventa; la sección III examina el marco conceptual del análisis; la sección IV presenta evidencia econométrica del impacto de los controles a las entradas de capitales sobre el volumen y la estructura de vencimientos de los flujos netos de capital privado que involucran transacciones en efectivo, complementándola con un análisis de la sensibilidad de los flujos de capital a los diferenciales de tasas de interés antes y después de que Colombia liberalizara la cuenta de capitales. Para este fin se realizan algunos ejercicios econométricos adicionales. Finalmente, la sección V ofrece algunas conclusiones.

II

La regulación de la cuenta de capitales en Colombia

A comienzos de la década de los noventa, Colombia liberalizó las transacciones cambiarias como parte de un programa más amplio de reformas estructurales. El proceso se inició en 1991, cuando se modificó el sistema de control cambiario que se había aplicado durante un cuarto de siglo, a fin de permitir que los intermediarios financieros realizaran transacciones en moneda extranjera sin estar sujetos a controles previos del banco central (Banco de la República) y que las empresas utilizaran sus cuentas bancarias para administrar los ingresos y gastos en divisas. Pese a esta liberalización, las transacciones siguieron estando muy reglamentadas y, en especial, sujetas a la obligación de canalizarlas a través de intermediarios financieros legalmente autorizados para operar en el mercado. Adicionalmente, la

reforma de 1991 fijó un plazo mínimo de un año a los créditos externos,⁸ y mantuvo normas severas respecto al uso final de los recursos provenientes de esta clase de créditos, los que debían destinarse a financiar operaciones comerciales o de inversión. En febrero de 1992 se permitió, por primera vez, que las empresas contrataran créditos de corto plazo para capital de trabajo.

⁷ Entre los estudios sobre los efectos de los encajes a los ingresos de capital en Chile, cabe mencionar los de De Gregorio, Edwards y Valdés (2000), Edwards (1999 y 1998), Agosin y Ffrench-Davis (1999 y 1996), Budnevich y Le Fort (1997) y Valdés y Soto (1998). Para un panorama general, véase Montiel y Reinhart (1999).

⁸ Se contemplaron algunas excepciones para determinado tipo de créditos comerciales.

Colombia: Restricciones directas al endeudamiento en moneda extranjera

CUADRO 1

Año	Mes	Sistema	Préstamos sujetos a depósito obligatorio	Depósito	Vencimiento del depósito	Moneda
1991	Enero	Basado en el uso final del préstamo				
1993	Septiembre		Con vencimiento a menos de 18 meses	47%	12 meses	Dólares
1994	Marzo		Con vencimiento a menos de 36 meses, según tabla	93% Menos de 12 meses 64% De 12 a 24 meses 50% De 24 a 36 meses	12 meses	Dólares
	Agosto	Basado en el plazo de vencimiento del préstamo	Con vencimiento a menos de 60 meses, según tabla	Máximo 140% 30 días Mínimo 42,8% 60 meses	12 meses	Dólares
1996	Febrero		Con vencimiento a menos de 48 meses, según tabla			Dólares
	Marzo		Con vencimiento a menos de 36 meses	50%	18 meses	Dólares
1997	Enero	Impuesto Tobin explícito (además del depósito)	Todos	Variable según la diferencia de intereses		
	Marzo	Basado en el plazo de vencimiento del préstamo	Con vencimiento a menos de 60 meses	50%	18 meses	Dólares
	Mayo		Todos	30%	18 meses	Pesos colombianos
1998	Enero		Todos	25%	12 meses	Pesos colombianos
	Septiembre	Uniforme	Todos	10%	6 meses	Pesos colombianos
1999						
2000	Mayo	Ninguno	Ninguno	0%	Ninguno	Ninguna

Fuente: Banco de la República de Colombia.

Recién en septiembre de 1993 se introdujeron cambios más importantes. Durante esta segunda etapa de reformas, el sistema de regulación de los flujos de capital basado en su uso final fue sustituido por otro basado en el plazo de vencimiento de las obligaciones en moneda extranjera. Además, se autorizó a los intermediarios financieros locales para otorgar préstamos en moneda extranjera a empresas locales y a residentes, sin importar el uso final del crédito; conceder préstamos en divisas a extranjeros, e invertir en activos líquidos en el exterior. Sin embargo, todas las deudas en moneda extranjera debían ser registradas en el banco central, incluidos los créditos comerciales de corto plazo, que antes no estaban sujetos a este requisito.

Concretamente, el nuevo sistema exigió a todos los créditos a plazos inferiores de cierto vencimiento, que aquí denominaremos “plazo mínimo de vencimiento”, a mantener un encaje o depósito no remunerado en dólares en el banco central, a una tasa y durante un período preestablecidos. Este encaje se asemejaba a un impuesto, ya que podía redimirse de inmediato a tasas de descuento preestablecidas.⁹ Durante los años siguientes, el sistema fue objeto de modificaciones importantes (cuadro 1). En septiembre de 1993 se estableció un encaje obligatorio en dólares por un año, equivalente al 47% de todos los préstamos con plazos inferiores a un plazo mínimo de vencimiento de 18 meses.¹⁰ En marzo de 1994, el plazo mínimo de vencimiento mínimo se fijó en tres años y se establecieron tres tipos de encajes obligatorios en dólares: 93% para los préstamos con vencimiento de hasta un año, 64% para los que vencían hasta dos años y 50% para los préstamos de hasta tres años de plazo. En agosto

de 1994, el plazo mínimo de vencimiento se aumentó a cinco años y el vencimiento del depósito se equiparó con el del crédito. El encaje se estableció de acuerdo a una tabla compleja, con un máximo de 140% para los préstamos a menos de 30 días y un mínimo de 42% para aquellos con vencimiento a cinco años. En febrero de 1996 se rebajó el plazo mínimo de vencimiento a cuatro años y se estableció una nueva tabla de encajes, y en marzo del mismo año se redujo nuevamente el plazo mínimo a tres años y se fijó una tasa de depósito uniforme, con vencimiento a 18 meses, equivalente a 50% del préstamo.

En enero de 1997, además del encaje obligatorio, el gobierno estableció un impuesto (Tobin) explícito sobre todos los flujos de capital. El impuesto fue de corta vida, ya que fue declarado inconstitucional en marzo. Como reacción inmediata al fallo de la Corte Constitucional, las autoridades económicas aumentaron de forma drástica los encajes sobre los créditos externos. El plazo mínimo de vencimiento se aumentó a cinco años y se mantuvo la tabla de encajes. En mayo de 1997, se introdujo un sistema más sencillo, similar al aplicado en Chile, de acuerdo con el cual se estableció un encaje uniforme en moneda nacional, con vencimiento a 18 meses, para todos los préstamos. En consecuencia, se abandonó el principio del plazo mínimo de vencimiento y los encajes en dólares fueron sustituidos por depósitos en pesos. Para responder a las presiones creadas por la crisis financiera internacional, en enero y septiembre de 1998 se redujo el monto y el período de tenencia de los depósitos. Finalmente, en mayo del año 2000 se eliminó el encaje, aunque se mantuvo la posibilidad de restablecerlo.

III

Marco conceptual

Para analizar los efectos de la regulación aplicable a los flujos de capital privado, se utilizará un modelo simple de inversiones de cartera basado en la condición de paridad de intereses.¹¹⁻¹² Así, si se supone una

sustitución de los activos nacionales y extranjeros, un inversionista neutro frente al riesgo elegirá mantener

⁹ Pese a tratarse de un encaje no remunerado, ello no significaba que no pudiera tener rentabilidad positiva o negativa. De hecho, esa rentabilidad podía producirse debido a variaciones del valor relativo de la moneda en que se realizaba el depósito.

¹⁰ Así, por cada 100 dólares obtenidos en préstamo en el extranjero había que mantener en el banco central (Banco de la República) un depósito de 47 dólares durante un año.

¹¹ Véase un análisis sobre cómo medir la movilidad del capital en Frankel (1992) y Schulze (2000).

¹² Cabe señalar que una alternativa podría ser la de utilizar un modelo que tenga en cuenta el precio de los activos. Sin embargo, el problema de emplear estos modelos para verificar la existencia de barreras a las inversiones internacionales es que ellos suelen no tener capacidad explicativa adecuada. Las pruebas que utilizan la integración de los mercados como hipótesis nula no pueden rechazar la existencia de barreras importantes por medios econométricos debido a que las estimaciones son demasiado imprecisas (véase Schulze, 2000, p. 162).

activos externos o nacionales según el diferencial de tasas de interés no cubierto o factor de arbitraje, es decir, la diferencia entre las tasas de interés internas y externas y la devaluación esperada. Esto puede expresarse de la siguiente manera:

$$[1] \quad A = \frac{1+i}{(1+i^*)(1+d^e)} - 1$$

donde i es la tasa de interés interna (pasiva o de depósito), i^* es la tasa de interés externa equivalente y d^e es la devaluación esperada. Si $A > 0$, los inversionistas optarán por tener activos nacionales y, por lo tanto, habrá entrada de capitales. Por otra parte, si $A < 0$, los inversionistas optarán por tener activos extranjeros y, en consecuencia, habrá salida de capitales del país. Finalmente, si $A = 0$, los inversionistas serán indiferentes para tener activos externos o nacionales, en cuyo caso su cartera se encontrará en equilibrio y no habrá flujos de capital asociados a factores de arbitraje.

Sin embargo, si los flujos de capital están sujetos a un encaje obligatorio, habrá que ajustar el factor de arbitraje para tener en cuenta el costo de oportunidad de esa exigencia.¹³ Como consecuencia, el diferencial de intereses puede calcularse como sigue:

$$[2] \quad A = \frac{1+i}{1+\phi} - 1$$

donde ϕ es el costo anual total del endeudamiento externo. La expresión exacta de este costo ϕ puede derivarse del hecho de que el valor presente de los encajes por dólar obtenido en préstamo, C , es:

$$[3] \quad C = r \left(1 - \frac{1+d^e\theta}{1+i} \right)^{td}$$

en el que r es el coeficiente del encaje por dólar obtenido en préstamo en el extranjero y td el plazo de vencimiento del encaje (o depósito). Además, en el período en que la reserva obligatoria se expresaba en dólares (septiembre a mayo de 1997), θ es igual a 1, mientras

que en el período en que se denominaba en pesos (mayo de 1997 a mayo de 2000) θ es igual a 0.

Dada la ecuación [3] el valor futuro del encaje puede calcularse de la siguiente manera:¹⁴

$$[4] \quad Lf = \left[(1+i^*)(1+d^e\theta) \right]^{tc} + C(1+i)^{tc}$$

donde tc es el vencimiento del crédito. Por lo tanto, la ecuación [4] nos permite calcular el costo anual total del crédito ϕ :

$$[5] \quad \phi = Lf^{(1/tc)} - 1$$

que se utiliza en la ecuación [2] para calcular el factor de arbitraje. Por último, el equivalente tributario del encaje aplicable a los créditos externos puede calcularse mediante la siguiente expresión:

$$[6] \quad \tau = \frac{1+\phi}{(1+i^*)(1+d^e)} - 1$$

El equivalente tributario es función de tres variables principales: i) la tasa del encaje, r ; ii) la relación entre el plazo de vencimiento del préstamo y el del encaje, y iii) el hecho de que, durante el período en que los encajes se constituían en dólares (entre septiembre de 1993 y mayo de 1997), su costo de oportunidad guardaba relación directa con las tasas de interés e inversa con el ritmo de devaluación. Este último efecto era contrario al efecto directo de la tasa de devaluación sobre el costo del endeudamiento externo, característica que hacía que el encaje tuviera un efecto estabilizador (parcial) sobre el costo del endeudamiento externo. De forma más precisa, si el costo de los créditos bajaba, porque el ritmo de la devaluación era lento o había una apreciación del tipo de cambio, se elevaba el equivalente tributario del encaje, mientras que lo contrario ocurría si aumentaba el costo del crédito como consecuencia de una devaluación más acelerada. Sin embargo, este efecto estabilizador desapareció en mayo de 1997 después de reemplazar el sistema de encajes en dólares por uno en el cual dicha obligación se constituía en pesos.

El gráfico 1 muestra el cálculo del costo total de los créditos externos, el equivalente tributario del encaje aplicable a los créditos a 6, 12, 18, 24 y 36 me-

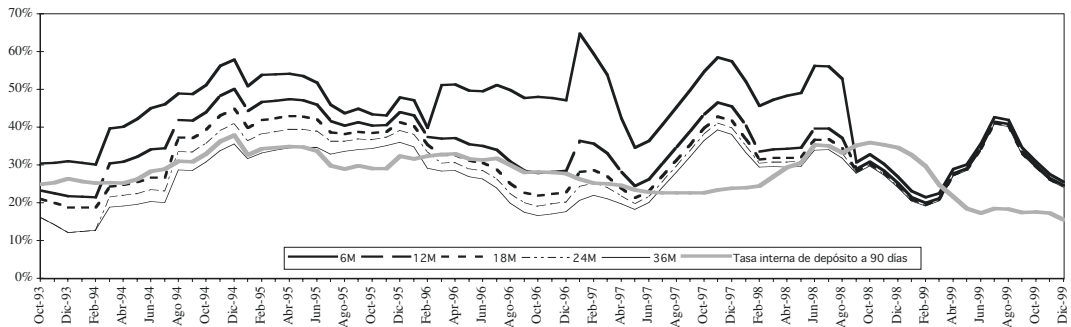
¹³ El marco utilizado en este trabajo parte del supuesto de que la sustitución de los activos internos y externos es imperfecta. Teóricamente habría que incluir en el análisis una prima por concepto de riesgo-país; sin embargo, no hay una medida consistente de esta clase de primas en Colombia en el período examinado. Así, pues, implícitamente se supone que las primas de riesgo dependen de los factores incluidos en el estudio, esto es, la regulación del capital y las variables ficticias que captan el entorno financiero externo.

¹⁴ Como el encaje y el préstamo pueden tener distinto plazo de vencimiento, es más fácil calcular el valor futuro del primero.

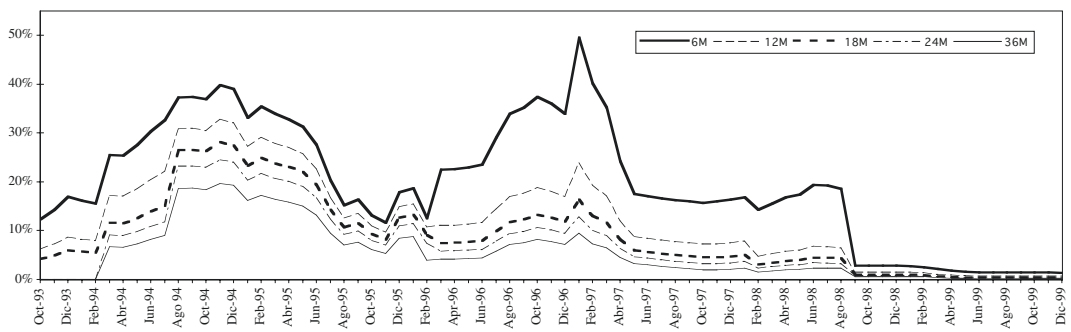
GRAFICO 1

Colombia: Costo total del endeudamiento externo

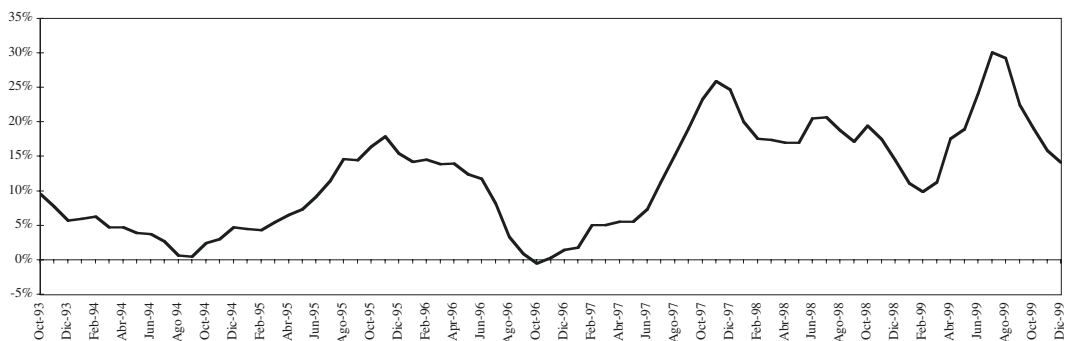
A. Efectos del encaje en el costo relativo de los créditos externos



B. Equivalente tributario del encaje



C. Devaluación anual



Fuente: Cálculos basados en datos del Banco de la República de Colombia.

ses,¹⁵ y la tasa anual de devaluación nominal. Estas cifras revelan que durante la mayor parte de la década de los noventa la regulación encareció mucho los cré-

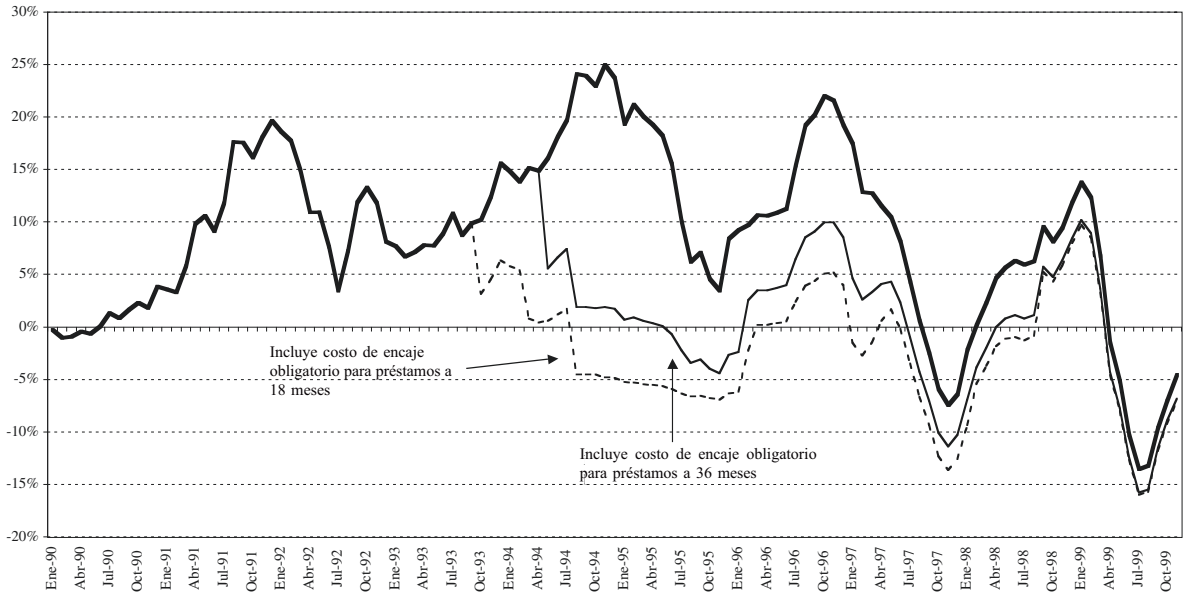
ditos externos de corto plazo, en especial aquellos a seis meses. Cabe señalar, sin embargo, que hasta comienzos de 1997 el elevado costo del endeudamiento externo estuvo asociado a la evolución del equivalente tributario de los encajes. No obstante, luego de la modificación normativa de mayo de 1997, el alto costo de los créditos externos reflejó, sobre todo, las fuertes presiones hacia la devaluación del tipo de cambio nominal, vinculadas con las crisis financieras internacionales de la época.

¹⁵ Para los efectos del cálculo, i es la tasa de interés interna (pasiva o de depósito) a 90 días, i^* es la tasa de interés equivalente en los Estados Unidos, mientras que d^e se calculó utilizando una combinación lineal de la devaluación nominal anualizada en los 12 meses anteriores y los 12 posteriores, asignando igual ponderación a cada observación.

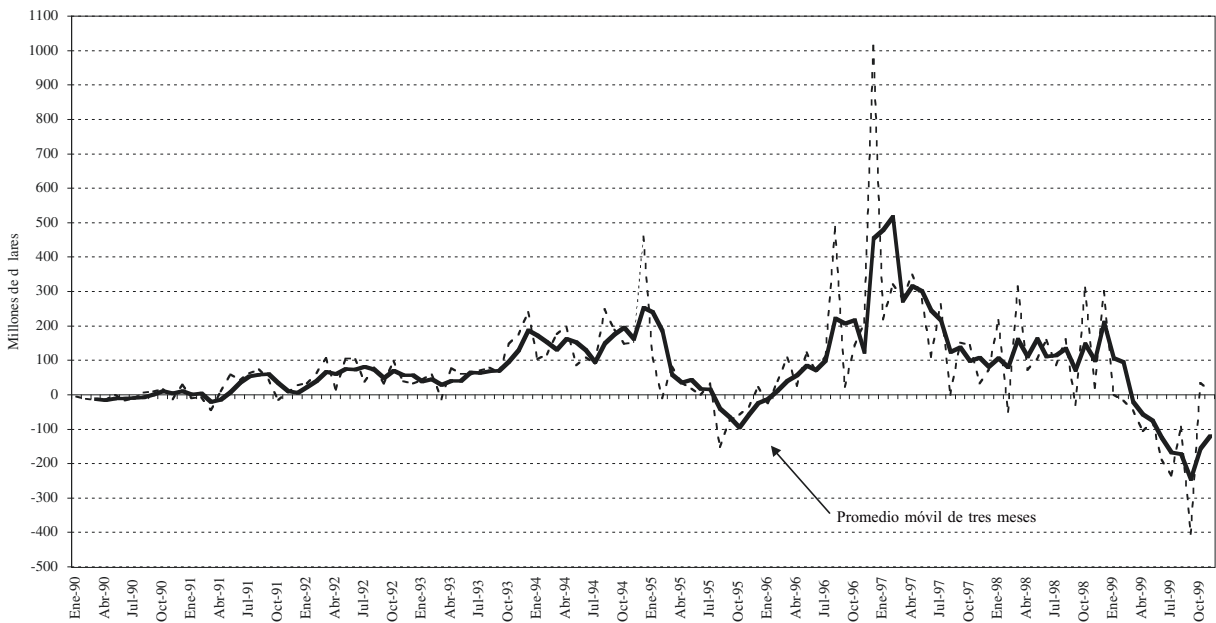
GRAFICO 2

Colombia: Diferencial de tasas de interés y flujos de capital privado en efectivo

A. Diferenciales entre tasas de interés



B. Flujos de capital privado en efectivo



Fuente: Cálculos basados en datos del Banco de la República de Colombia.

El gráfico 2 ofrece información básica acerca de los diferenciales de tasas de interés, incluido y excluido el costo de los encajes para préstamos a 18 y 36 meses, respectivamente,¹⁶ y sobre los flujos de capital privado que involucran transacciones en efectivo o, simplemente, flujos de capital en efectivo¹⁷ (en el gráfico se incluye un promedio móvil de tres meses a fin de mostrar la tendencia de los datos). La sección A del gráfico muestra la presencia de fuertes incentivos a la entrada de capitales entre el segundo trimestre de 1991 y mediados de 1992, entre el tercer trimestre de 1993 y el segundo de 1995, desde comienzos de 1996 hasta el segundo trimestre de 1997 y, finalmente, en el último trimestre de 1998 y el primero de 1999.

Cabe señalar que, en el caso de los préstamos a 36 meses, el incentivo para endeudarse se redujo efectivamente después de marzo de 1994 y se eliminó por completo después de que comenzaron a regir las normas adoptadas en agosto de 1994. De hecho, los diferenciales de tasas de interés, incluido el encaje, se tornaron negativos y hacia mediados de 1995 desapareció totalmente el incentivo para endeudarse en el exterior. La

brusca interrupción de los flujos de capital que se produjo en el tercer trimestre de 1995 se explica por el efecto combinado de esta reglamentación restrictiva y de la devaluación más acelerada del tipo de cambio nominal (véase la sección B del gráfico 2). En la segunda mitad de 1996, las normas más flexibles que se habían introducido a comienzos del año, unidas a la apreciación del tipo de cambio nominal, provocaron un incremento de la afluencia de capitales. Hacia fines de 1996, hubo movimientos especulativos que amenazaron con romper el piso de la banda cambiaria (lo que se refleja en montos extraordinarios de entradas de capitales en diciembre de 1996). Como se discutió en la sección II, en enero de 1997 el gobierno reaccionó a esta masiva entrada de capitales mediante la aplicación de un impuesto (Tobin) explícito. Las medidas de política adoptadas en marzo y mayo de ese año ayudaron a neutralizar la afluencia de capital. Efectivamente, la entrada de capitales se mantuvo estable hasta comienzos de 1999, cuando la crisis brasileña desencadenó una salida acelerada de ellos y generó fuertes presiones hacia la devaluación.

IV

Determinantes de los flujos de capital privado

1. Una revisión de la literatura

Un breve examen de la literatura existente sobre la efectividad de los controles de los flujos de capital basados en un instrumento de precios (los encajes) que se aplicaron en Colombia proporciona un contexto útil para analizar la evidencia econométrica que se presenta más adelante. El primer intento de estudiar los determinantes de los flujos de capital tras las políticas de liberalización adoptadas en 1993 fue el de Cárdenas y Barrera (1997). Estos autores sostienen que la regulación de los flujos de capital fue efectiva en cambiar su composición, generando una estructura de vencimiento a más largo plazo, pero que, en cambio, fue inefectiva en términos de reducir el volumen de los flujos netos de capital. Sus argumentos están basados en tres resultados. Primero, utilizando datos mensuales

correspondientes al período comprendido entre enero y junio de 1996, encuentran que no hay relación entre los flujos de capital y los diferenciales de tasas de interés cuando se emplea el equivalente tributario de los encajes correspondientes a préstamos de corto plazo (18 a 24 meses).¹⁸ Segundo, utilizando variables dicotómicas, encuentran señales de comportamiento especulativo antes y después de que se modificaran las normas correspondientes. Por último, encuentran que las variables de control no tienen efectos permanentes, como lo indica la insignificancia estadística de los coeficientes de las variables dicotómicas que cubren el período en que se aplicaron normas determinadas. La única excepción es una variable ficticia correspondiente al período comprendido entre enero de 1995 y junio de 1996, que interpretan como un “efecto tequila”.

¹⁶ Véase la ecuación (2).

¹⁷ Es decir, empleando la terminología colombiana, flujos que afectan la balanza cambiaria.

¹⁸ La fórmula utilizada por Cárdenas y Barrera (1997) para medir el equivalente tributario de los encajes es distinta de la examinada en la sección anterior y resulta imprecisa.

Según Villar y Rincón (2003), Cárdenas y Barrera (1997) no encuentran evidencia alguna de que los flujos de capital estén relacionados con el equivalente tributario de los encajes, porque no tienen en cuenta los efectos de los controles administrativos que existían antes de 1993. Los efectos de estos controles y el cambio de sistema introducido en 1993 han sido analizados por Ocampo y Tovar (1997) empleando estadísticas mensuales correspondientes al período comprendido entre enero de 1990 y diciembre de 1996. Estos autores llegan a la conclusión de que el control a las entradas de capitales alteró no sólo la estructura de los vencimientos, sino también el volumen de los ingresos netos de capitales. A diferencia de Cárdenas y Barrera (1997), encontraron evidencia de arbitraje de intereses al incorporar el equivalente tributario de los encajes aplicables a los créditos de corto plazo (18 y 36 meses). Es más, pruebas para capturar los efectos transitorios de las distintas regulaciones mediante variables dicotómicas sugieren que hubo ajustes en los acervos de endeudamiento externo, una vez introducidas las medidas de liberalización de febrero de 1992 y septiembre de 1993. También encuentran evidencia de un comportamiento especulativo previo a la introducción de las normas de agosto de 1994 (véase una explicación de este hecho en la sección siguiente), aunque también que este cambio de política tuvo efectos apreciables, aunque tardíos, que redujeron los flujos de capital en montos superiores al incremento en el endeudamiento que se había producido como resultado de la especulación. Este resultado constituye una explicación alternativa a la interpretación de Cárdenas y Barrera sobre el “efecto tequila”: el control sobre la entrada de capitales introducido en agosto de 1994 fue eficaz, pero con un rezago. Esta interpretación alternativa es razonable, dado que la evolución del margen (*spread*) de los bonos soberanos indica que, en Colombia, la crisis mexicana de entonces sólo tuvo consecuencias menores. Además, los flujos netos globales de capital a América Latina sugieren que, en el mejor de los casos, los efectos de contagio sólo fueron importantes durante el primer trimestre de 1995.¹⁹

En otro trabajo, Rincón (1999) construye una medida alternativa de los flujos mensuales de capital

¹⁹ Cárdenas y Barrera (1997) y Ocampo y Tovar (1997) también estudiaron si el arbitraje de los tipos de interés se filtró a través de las cuentas del comercio de bienes y de servicios. El primero de estos estudios encontró pruebas de filtración a través de la cuenta de servicios, no así a través de la de comercio de bienes; el segundo no encontró evidencia de ello en ninguno de los dos casos.

privado de corto plazo para evaluar la efectividad de los controles a los flujos.²⁰ Sus resultados, basados en un análisis de cointegración, confirman la efectividad de los controles en términos de su capacidad para regular los flujos de capital. En particular, este autor comprueba la existencia de una relación estadísticamente significativa y negativa entre los flujos de capital y el equivalente tributario de los encajes, medidos de acuerdo a la metodología sugerida por Ocampo y Tovar (1997). Sin embargo, no verifica si hubo ajustes en el volumen total de los flujos asociados a los cambios en las regulaciones, lo que constituye un punto vital en el debate sobre la efectividad de los controles del capital (Cárdenas y Barrera, 1997; Ocampo y Tovar, 1997).

Cárdenas y Steiner (2000) examinan los determinantes de los flujos de capital privado, utilizando datos trimestrales para el período 1987-1997. En su estudio emplean medidas alternativas de los flujos de capital, que incluyen, además de la balanza cambiaria, estimativos de los flujos de capital que se filtran a través de transacciones de servicios no factoriales.²¹ Estas medidas se emplean en dos ejercicios de regresión de los determinantes de los flujos de capital. Primero, corren una regresión contra una variable representativa del entorno externo de la región (según se refleja en los recursos captados por los países latinoamericanos en los mercados internacionales), y luego, contra el diferencial efectivo de tasas de interés, incluyendo el costo de los encajes bajo diferentes plazos de vencimiento.²² Sus resultados indican que los flujos de capital fueron extremadamente sensibles al entorno externo, así como a los diferenciales de tasas de interés, incluido el costo de los encajes. Pese a que sugieren que estos resultados “debieran interpretarse como prueba indirecta de que en Colombia los impuestos Tobin no sólo afectaron los plazos de vencimiento de las

²⁰ Este estudio utilizó series mensuales construidas con datos trimestrales de la balanza de pagos, y no los flujos en efectivo de la balanza cambiaria del banco central, que se emplean en todos los demás trabajos. La principal diferencia entre los datos de uno y otro origen es que abordan el financiamiento del comercio de diversa manera (véase la nota 26 más adelante). Cabe señalar que uno de los inconvenientes de las cuentas de la balanza de pagos es que sólo se dispone de ellas por trimestres, mientras que los flujos mensuales de capital son muy volátiles (gráficos 1 y 2). Por lo tanto, utilizando datos trimestrales no es posible captar adecuadamente la dinámica de dicha variable.

²¹ En este trabajo se utilizaron tres medidas de los flujos de capital privado. La más simple es el saldo de la cuenta de capital en divisas del banco central. Las otras dos añaden, respectivamente, el componente “transitorio” del saldo de los servicios no factoriales privados y el saldo total de los servicios no factoriales.

²² Se utilizaron vencimientos a 18, 24, 36 y 60 meses.

corrientes de capital privado, sino que redujeron su monto absoluto”,²³ Cárdenas y Steiner (2000) se apresuran a señalar que este punto de vista no se ve confirmado por otros ejercicios.

En uno de los ejercicios alternativos, Cárdenas y Steiner realizan regresiones de mínimos cuadrados ordinarios de los movimientos de capital, controlando por los diferenciales de tasas de interés, pero excluyendo el costo de los encajes y la variable del entorno externo. En este ejercicio se captan los efectos de los controles de capital, utilizando una variable ficticia para el período posterior a marzo de 1993 en que rigió esa normativa. Los resultados obtenidos indican que los flujos de capital tienen una relación directa y significativa con los diferenciales de tasas de interés y que, a la vez, dependen poco de factores externos, se incluya o no dicha variable ficticia. Esta última sólo tiene efectos significativos en un caso, y en algunos ejercicios exhibe signo positivo, por lo cual los autores concluyen que, si bien los impuestos Tobin efectivamente inducen un descenso del endeudamiento externo de corto plazo, fomentan un mayor endeudamiento externo en general; y que esto último probablemente se debe a que mientras por definición los impuestos Tobin reducen el diferencial de tasas de interés, tal vez hagan relativamente más atractivo al país en su conjunto. Esta explicación sugiere, sin embargo, que los autores podrían estar interpretando erradamente lo captado por la variable ficticia. En realidad, si lo que domina el resultado se debe a cuán atractivo es el país, la variable ficticia seguramente está captando otra cosa, como son los “factores de atracción” (“*pull factors*”) asociados a las reformas estructurales.²⁴

Finalmente, Villar y Rincón (2003) examinan la efectividad de los controles de los flujos de capital desde una perspectiva diferente. Su principal interés es determinar si los encajes a los ingresos de capital ayudan a las autoridades a manejar mejor las disyuntivas que enfrenta una economía abierta, en especial a evitar una fuerte apreciación de la moneda nacional y al mismo tiempo conservar el control de las tasas de in-

terés internas a fin de desalentar el exceso de gasto en la economía. Para responder a esta inquietud estiman ecuaciones en forma reducida para el período 1993-1999, que derivan de un modelo de equilibrio parcial destinado a analizar la determinación conjunta de las tasas de interés real y del tipo de cambio real. Su modelo se basa en tres ecuaciones: una para los determinantes de corto plazo de la tasa de interés real, una para el dinámica de largo plazo del tipo de cambio real y la tercera para el comportamiento de los flujos de capital.²⁵

De acuerdo a sus estimaciones y simulaciones econométricas, los controles de los flujos de capital tienen un efecto positivo sobre la tasa *ex ante* de interés real interna y, en consecuencia, fueron efectivos para aumentar “... la tasa de interés real interna en el contexto de una economía abierta con escasa autonomía monetaria”.²⁶ Asimismo, encuentran que los controles producen este efecto sin crear presiones a favor de una apreciación real del peso.

2. El marco econométrico

Como se discute en las secciones anteriores, el enfoque basado en el diferencial de tasas de interés no cubierto es adecuado para estudiar los efectos de la regulación colombiana sobre los flujos de capital. De hecho, empleando estadísticas mensuales correspondientes al período comprendido entre enero de 1990 y diciembre de 1999, se puede estimar una ecuación en la cual los flujos de capital privado, medidos por el saldo de divisas del banco central,²⁷ son función del

²⁵ En este trabajo, la tasa de interés se determina por la devaluación real esperada, el equivalente tributario de los encajes y la tasa de interés internacional *ex ante*. Las desviaciones de corto plazo respecto de la condición de paridad de largo plazo supuestamente van unidas a un exceso de oferta monetaria interna. Por su parte, el tipo de cambio se determina por factores reales de largo plazo, como la relación de precios de intercambio, los gastos del gobierno, los flujos reales de capital y una tendencia que capta el cambio tecnológico y la variación de la productividad. Finalmente, los flujos de capital se construyen como función de las diferencias de tasas de interés, incluido el equivalente tributario de los encajes.

²⁶ El texto entre comillas es una cita original traducida del inglés.

²⁷ Los flujos de capital en efectivo difiere de las cuentas ordinarias de la balanza de pagos en cuanto que las exportaciones y las importaciones se registran en el momento en que se pagan, ya que es entonces cuando generan flujos en efectivo. Por lo tanto, el financiamiento del comercio se excluye de la cuenta de capitales y se torna en uno de los factores determinantes de la cuenta corriente de la balanza cambiaria. En cualquier caso, el financiamiento comercial debe ser excluido del ejercicio, puesto que se regía por una reglamentación diferente y sólo estaba parcialmente sujeto a los encajes al endeudamiento. Además, Ocampo y Tovar (1997) no encontraron evidencia de arbitraje de interés en el financiamiento comercial.

²³ El texto entre comillas es una cita original traducida del inglés.

²⁴ Las explicaciones de los flujos de capital hacia los países en desarrollo se han enfocado fundamentalmente en dos tipos de factores: los factores de expulsión (*push*) y los de atracción (*pull*). Los primeros operan haciendo menos atractivos los flujos de capital hacia los países industrializados. Los segundos atraen capital hacia los países en desarrollo como resultado del mejoramiento de las características de riesgo/rentabilidad de los activos emitidos por este tipo de países. Finalmente, un tercer tipo de factor puede estar relacionado con variaciones del grado de integración financiera, debido a modificaciones normativas (véase Agénor y Montiel, 1999).

diferencial de tasas de interés y otras variables. En otras palabras, puede suponerse que existe un problema de asignación de cartera que genera una solución (lineal) como la siguiente:

$$[7] \quad Kf = Kf(g, A, \delta_i, \phi_i)$$

donde g es una variable de actividad económica, representada por las importaciones de bienes de capital; A es el factor de arbitraje del diferencial de tasas de interés, incluido el efecto de los encajes sobre el endeudamiento externo, según se define en la ecuación [2] y se ilustra en el gráfico 2; δ_i representa la variable ficticia utilizada para considerar el efecto sobre el volumen total de las entradas de capital inducido por las distintas regulaciones aplicadas en el período analizado,²⁸ y ϕ_i representa las variables dicotómicas utilizadas para tener en cuenta las variaciones transitorias de la oferta de flujos de capital asociada al efecto “tequila” y a las crisis asiática, rusa y brasileña.²⁹

Los signos de la ecuación [7] muestran la relación esperada entre los flujos de capital privado y cada una de las variables explicativas. Sin embargo, la interpretación de las variables ficticias para representar los controles de los flujos de capital depende de si las regulaciones liberalizaron la cuenta de capital —como en febrero de 1992, septiembre de 1993, febrero-marzo de 1996, marzo de 1997 y enero y septiembre de 1998— o si, por el contrario, aumentaron la severidad de los controles —como en marzo y agosto de 1994, enero de 1997 y mayo de 1997 (cuadro 1).³⁰ En el primer caso se prevé un coeficiente positivo, que debe interpretarse como un ajuste de los acervos de endeudamiento inducidos por la liberalización, mientras que

en el segundo caso se prevé un coeficiente negativo, reflejando el efecto discreto de los controles sobre las entradas de capital, más allá del captado por el diferencial de tasas de interés: A .

La interpretación de las variables ficticias utilizadas para el período comprendido entre agosto de 1994 y enero de 1996 merece atención especial. En las semanas anteriores a la adopción de medidas restrictivas de agosto de 1994, se registraron en el Banco de la República endeudamientos por montos significativos (que estaban sujetos a los encajes decretados en marzo de 1994), debido a que los agentes esperaban que el nuevo Presidente, que asumió el mando a comienzos de agosto, propondría que el banco central impusiera normas más severas, propuesta que probablemente éste aceptaría. Tales registros tempranos disminuyeron, sin duda, la efectividad de los controles en los primeros meses de aplicación de las nuevas restricciones. Por lo tanto, para reflejar el efecto del movimiento especulativo descrito y medir la eficacia de los controles en ese período, se utilizaron dos variables ficticias. La primera, para septiembre-diciembre de 1994, debería captar el ataque especulativo contra los controles y, en consecuencia, debería tener signo positivo, mientras que la segunda, para enero de 1995-enero de 1996, debería captar el efecto retardado de los controles y tener signo negativo.

La ecuación [7] capta el efecto de las nuevas normas por dos canales alternativos. En primer lugar, mediante el costo adicional del endeudamiento externo, que afecta los flujos de capital a través del factor de arbitraje, y, en segundo lugar, por medio del efecto discreto de la reglamentación, según se captura a través de variables ficticias. Este último efecto puede interpretarse como evidencia de sustitución imperfecta entre préstamos a plazos diferentes, debido a factores de riesgo asociados a la oferta que afectan su disponibilidad relativa.

3. Análisis de cointegración

Para estimar la ecuación [7], se verificó el orden de integración de las series Kf , g y A . Siguiendo el método de Cárdenas y Barrera (1997) y Ocampo y Tovar (1997), se utilizaron dos medidas alternativas del factor de arbitraje de intereses: una se construye usando el costo del encaje aplicable a los préstamos a 18 meses, mientras que la otra emplea dicho costo para créditos a 36 meses (gráfico 2). El cuadro 2 muestra pruebas de Dickey-Fuller aumentadas para capturar la presencia de raíces unitarias. Como se observa, en

²⁸ Otras variables que se utilizan en la literatura son las clasificaciones crediticias o medidas de exceso de gasto, con las cuales se busca captar determinantes del déficit en cuenta corriente. Aunque tal vez convenga considerarlas, resultan inadecuadas por la forma en que se construyeron las series. De hecho, autores como De Gregorio, Edwards y Valdés (2000) o Rincón (1999), partiendo de series anuales o trimestrales, han construido series mensuales que fácilmente pueden conducir a estimaciones sesgadas.

²⁹ Las variables ficticias incluidas fueron: “efecto tequila” (enero de 1995 a marzo de 1995), Asia (noviembre de 1997 a diciembre de 1997), Rusia (agosto de 1998 a noviembre de 1998) y Brasil (enero de 1999 a mayo de 1999). Además, se incluyó una variable ficticia de carácter general para el período comprendido entre noviembre de 1997 y noviembre de 1999, suponiendo que tras la crisis asiática algunas corrientes financieras dejaron de dirigirse a las economías emergentes. Sólo se reportan las variables ficticias estadísticamente significativas.

³⁰ También se consideró una variable ficticia para captar la fuerte afluencia de capital que se produjo en diciembre de 1996, que en parte estuvo relacionada con procesos de privatización.

CUADRO 2

Colombia: Pruebas de raíz unitaria de Dickey-Fuller aumentadas^a

Variable	Rezago	Estadístico T									
		T-tau		3		T-mu		1		T	
		Coeficiente	Valor crítico	Coeficiente	Valor crítico	Coeficiente	Valor crítico	Coeficiente	Valor crítico	Coeficiente	Valor crítico
Flujos de capital en efectivo ^b	3	-2,24	-3,45	2,72	6,49	-2,32	-2,89	2,71	4,71	-1,89	-1,95
Dif. [flujos de capital en efectivo]	2	-10,35	-3,45								
Diferencial de tasas de interés											
Crédito a 36 meses (A36) ^b	6	-3,08	-3,45	5,32	6,49	-1,79	-2,89	1,68	4,71	-1,64	-1,95
Dif. [A36]	3	-4,84	-3,45								
Crédito a 18 meses (A18) ^b	6	-2,75	-3,45	4,06	6,49	-1,64	-2,89	1,42	4,71	-1,69	-1,95
Dif. [A18]	3	-4,84	-3,45								
Importaciones de bienes de capital ^b	2	-1,40	-3,45	1,16	6,49	-0,92	-2,89	-1,38	4,71	0,04	-1,95
Dif. [Importaciones de bienes de capital]	1	-11,66	-3,45								

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Dif. [...] indica la primera diferencia de la variable. Valores críticos de Dickey y Fuller (1981), según figuran en Harris (1995), para una muestra de T=100 y 5% de significación. El número de los rezagos se eligió utilizando el criterio de información bayesiano.

^b Indica que no puede rechazarse la hipótesis nula de presencia de la raíz unitaria.

ninguna de las cuatro series pudo rechazarse la hipótesis nula de existencia de raíces unitarias.

Debido a la presencia de raíces unitarias en las series y para evitar regresiones espurias, las estimaciones econométricas se realizaron utilizando una estructura multivariada.³¹ En otras palabras, para estimar la relación lineal descrita por la ecuación [7] se utilizó el esquema de análisis de cointegración de máxima verosimilitud de Johansen. En especial, la relación estimada es la siguiente:

$$[8] \quad \Delta z_t = \Gamma_1 \Delta z_{t-1} + \Pi z_{t-1} + \mu + \Psi D_t + \varepsilon_t$$

donde, $\Pi = \alpha\beta'$, siempre que α y β sean matrices (3x1) que miden la velocidad de ajuste al desequilibrio y los coeficientes de largo plazo, o la relación de cointegración, respectivamente. Entretanto, z_t es un vector (3x1) formado por las variables Kf , A y g , y D_t es un vector formado por las variables ficticias de intervención δ_t y ϕ_t , que controlan las variaciones de la reglamentación aplicable a los préstamos externos y las perturbaciones de la oferta que van unidas al entorno

³¹ En realidad, es un hecho bien conocido que la combinación lineal de variables no estacionarias puede ser estacionaria y, en consecuencia, cointegrada. Como lo sugiere la literatura, lo que hay que hacer es utilizar un análisis de variables múltiples y verificar si hay presencia de vectores de cointegración.

financiero internacional, respectivamente.³² Por último, $\varepsilon_t \sim niid(O, \Sigma)$.³³

Los resultados se resumen en los cuadros 3 y 4. El cuadro 3 reporta las pruebas λ -traza y λ -max para la hipótesis de rango reducido del modelo completo de autorregresión vectorial (VAR).³⁴ Las tres primeras ecuaciones de este cuadro utilizan los diferenciales de tasas de interés, incluido el costo de los encajes para los préstamos a 36 meses, mientras que las otras tres ecuaciones usan el costo de los encajes de los préstamos a 18 meses. Según estas pruebas, en cada una de las ecuaciones estimadas se encontró una relación de cointegración entre los flujos de capital privado Kf , los diferenciales de tasas de interés A y las importaciones de bienes de capital g . Para fines de interpretación, el vector de cointegración o la relación de largo plazo se normaliza por el coeficiente asociado a los movimientos de

³² Tal vez algunos lectores consideren que muchas de las variables ficticias entrañan incertidumbre respecto de la especificación del modelo. Sin embargo, esta no es un punto de vista universalmente aceptado y posiblemente no lo comparten econométricos británicos como David Hendry. Agradecemos a Kenneth West este comentario.

³³ Véase en el apéndice A una derivación más detallada del sistema estimado.

³⁴ El número de rezagos de los modelos no restringidos de autorregresión vectorial (VAR) se eligió aplicando el criterio de información bayesiano. Además, como se muestra en el apéndice A, las estimaciones del modelo vectorial de corrección de error (VECM) utilizan este número de rezagos menos uno.

CUADRO 3

Colombia: Prueba de rango de los vectores de cointegración^a

	Valor Eigen	L-max	Valor crítico	L-traza	Valor crítico	Hipótesis nula	
						b	c
Ecuación 1	0,4194	64,2	21,0 ^d	77,2	29,7 ^d	r = 0	p-r = 3
	0,0635	7,8	14,1	13,0	15,4	r = 1	p-r = 2
	0,0434	5,2	3,8	5,2	3,8	r = 2	p-r = 1
Ecuación 2	0,4145	63,2	21,0 ^d	72,8	29,7 ^d	r = 0	p-r = 3
	0,0636	7,8	14,1	9,6	15,4	r = 1	p-r = 2
	0,0159	1,9	3,8	1,9	3,8	r = 2	p-r = 1
Ecuación 3 e/	0,4105	62,4	21,0 ^d	62,4	29,7 ^d	r = 0	p-r = 1
Ecuación 4	0,4072	61,7	21,0 ^d	74,3	29,7 ^d	r = 0	p-r = 3
	0,0754	9,3	14,1	12,6	15,4	r = 1	p-r = 2
	0,0279	3,3	3,8	3,3	3,8	r = 2	p-r = 1
Ecuación 5	0,3990	60,1	21,0 ^d	70,9	29,7 ^d	r = 0	p-r = 3
	0,0783	9,6	14,1	10,8	15,4	r = 1	p-r = 2
	0,0102	1,2	3,8	1,2	3,8	r = 2	p-r = 1
Ecuación 6 ^e	0,3969	59,7	21,0 ^d	59,7	29,7 ^d	r = 0	p-r = 1

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Los vectores de cointegración se presentan en el cuadro 4. Valores críticos de Osterwald-Lenum (1992), según figuran en Harris (1995). Rezagos de todos los modelos de autorregresión vectorial (VAR): 2. Número de observaciones: 116.

^b Número de vectores de cointegración.

^c Número de raíces unitarias del sistema.

^d Indica rechazo de la hipótesis nula a nivel de 5% de significación estadística.

^e Ecuación condicionada por exogeneidad débil. Para mayores detalles, véase el cuadro 4.

capital, de modo que la ecuación correspondiente a los flujos de capital pasa a ser:

$$[9] \quad \Delta Kf_t = \Gamma_{11}\Delta Kf_{t-1} + \Gamma_{12}\Delta A_{t-1} + \Gamma_{13}\Delta g_{t-1} \\ + \tilde{\alpha}_1 \left(Kf_{t-1} + \left[\left(\frac{\beta_2}{\beta_1} \right) A_{t-1} + \left(\frac{\beta_3}{\beta_1} \right) g_{t-1} \right] \right) + \psi_{11}D_t + \varepsilon_t$$

donde $\tilde{\alpha}_1 = \alpha_1\beta_1$ mide la velocidad media de ajuste al equilibrio de largo plazo (véase más detalles en el apéndice A).

Las estimaciones correspondientes a la ecuación [9] figuran en las columnas 1, 2, 4 y 5 del cuadro 4. A primera vista, ellas indican que hay una relación sólida y estadísticamente significativa entre los flujos de capital en efectivo y los diferenciales de tasas de interés,³⁵ una relación que examinaremos detalladamente

más adelante. Además, los parámetros del término correspondiente al mecanismo de corrección de error $\tilde{\alpha}_i$ indican que los desequilibrios de la relación de largo plazo se ajustan rápida y exclusivamente mediante los flujos de capital en efectivo. En realidad, la falta de significación numérica y estadística de los coeficientes asociados a los diferenciales de tasas de interés y a las importaciones de bienes de capital del mecanismo de corrección de errores en las cinco primeras ecuaciones del cuadro 4, sugiere que estas dos variables podrían considerarse débilmente exógenas al sistema. Teniendo esto presente, en el caso de estas variables se realizó una prueba sobre la razón de verosimilitud (prueba LR) sobre estos parámetros.³⁶ Además, se realizó una prueba complementaria de la razón de verosimilitud para la exclusión de los diferenciales de tasas de interés y las importaciones de bienes de capital a partir del vector de cointegración. Los resultados de ambas

³⁵ Los efectos también son los esperados —esto es, el aumento de la variable de actividad y del diferencial de tasas de interés tiende a incrementar los flujos de capital. Sin embargo, debido a la forma en que suelen especificarse las relaciones de cointegración de largo

plazo (esto es, expresándolas por los vectores), en el cuadro 4 los signos resultan negativos.

³⁶ Véase más sobre esta prueba en el apéndice A.

pruebas figuran en la parte inferior del cuadro 4. La primera confirma la impresión inicial de que en el caso de los flujos de capital hay que estimar un modelo condicionado —esto es, que los diferenciales de tasas de interés y las importaciones de bienes de capital deben modelarse como variables débilmente exógenas. Sin embargo, la segunda indica que no es posible excluir estas variables del vector de cointegración.³⁷

Dados estos resultados, el nuevo sistema, condicionado por exogeneidad débil, se convierte en:

$$[10] \quad \Delta Kf_t = \tilde{\Gamma}_0 \Delta A_t + \tilde{\Gamma}_0 \Delta g_t + \tilde{\Gamma}_1 \Delta Z_{t-1} \\ + \tilde{\alpha}_1 \left(Kf_{t-1} + \left[\begin{array}{c} \beta_2 \\ \beta_1 \end{array} \right] A_{t-1} + \left[\begin{array}{c} \beta_3 \\ \beta_1 \end{array} \right] g_{t-1} \right) + \psi_{11} D_t + \varepsilon_t$$

Las estimaciones correspondientes a los modelos condicionados que utilizan las dos medidas alternativas de los diferenciales de tasas de interés figuran en las ecuaciones [3] y [6] del cuadro 4. De acuerdo con ellas, más de 70% del desequilibrio de largo plazo se ajusta con rezago de un mes, lo que revela que la regulación de las entradas de capital, que alteran el equilibrio de largo plazo induciendo cambios en los diferenciales de tasas de interés, influirán rápidamente en la dinámica de los flujos de capital en efectivo. Estos resultados también indican que los diferenciales de tasas de interés causan las variaciones en los flujos de capital en el sentido de Granger. En consecuencia, una reglamentación más restrictiva desencadenará una contracción pronunciada e inmediata de la afluencia de capitales. Esto significa, a su vez, que el control de los flujos de capital basado en un instrumento de precios (encajes) disminuye rápidamente las presiones sobre las variables macroeconómicas fundamentales.

Además de las estimaciones, se realizó una prueba sobre la estabilidad de los parámetros de largo plazo. El gráfico 3 muestra el comportamiento de la prueba de estabilidad del espacio de cointegración comprendido entre septiembre de 1993 y diciembre de 1999. De acuerdo con la prueba, que se graduó a escala del cuantil 95% en la distribución χ^2 de modo que la unidad corresponde a una prueba a nivel de 5% de significancia, en las ecuaciones [3] y [6] del cuadro 4 no fue posible rechazar la hipótesis nula de estabili-

dad de los parámetros en el período examinado (véase el apéndice). Al respecto, una pregunta importante se refiere a si después de las medidas de liberalización adoptadas en septiembre de 1993 aumentó la sensibilidad de los flujos de capital en efectivo a los diferenciales de tasas de interés. De hecho, Ocampo y Tovar (1997) encontraron evidencia en este sentido. Sin embargo, para efectos de la exposición, volveremos sobre este punto más adelante. Por ahora, basta con señalar que, pese a la posibilidad de que la relación de largo plazo sea objeto de un cambio estructural, la prueba sobre la estabilidad de los parámetros indica que, estadísticamente, en el período posterior a septiembre de 1993 dicha relación se mantuvo estable.

Los efectos estimados de los diferenciales de tasas de interés sobre los flujos de capital y el efecto neto atribuible a los encajes figuran en el cuadro 5. Utilizando el coeficiente de largo plazo correspondiente a los diferenciales de tasas de interés de los préstamos a 36 meses (ecuación 3), se demuestra que, de no haberse aplicado controles, la afluencia de capital habría sido bastante mayor. El efecto de estos controles fue particularmente marcado entre abril y agosto de 1994 (los flujos de capital disminuyeron en promedio 73 millones de dólares al mes), entre septiembre de 1994 y enero de 1996 (102 millones de dólares al mes) y de enero a marzo de 1997 (70 millones de dólares al mes).

Como lo indican las estimaciones del mecanismo de corrección de errores, el efecto precio de los encajes sobre el volumen de las corrientes financieras tiende a desaparecer con bastante rapidez. En consecuencia, hay que examinar otras vías a través de las cuales tales controles puedan influir en el volumen de las corrientes de capital. Las variables ficticias exógenas del cuadro 4 captan los efectos discretos de los cambios de política en la regulación. De acuerdo con los resultados, tras las reformas liberalizadoras de febrero de 1992 y septiembre de 1993 hubo ajustes del volumen de los flujos netos capital, pero los resultados a este respecto no son concluyentes (ecuaciones 1 y 4 del cuadro 4).

Las estimaciones también sugieren que, antes de que se adoptara una política más restrictiva, en agosto de 1994, se produjo un comportamiento especulativo que tuvo el efecto indeseable de incrementar la afluencia de capital durante los cuatro meses siguientes (más de 98 millones de dólares al mes en promedio). En todo caso, esta modificación de la política tuvo un efecto retardado, como lo indica el hecho de que entre enero de 1995 y enero de 1996 las corrientes de capital disminuyeron en más de 101 millones de dólares al mes. Así, el efecto discreto neto de estas

³⁷ El cuadro 4 también da cuenta de una prueba conjunta sobre restricciones sobre el vector de cointegración como de exogeneidad débil. Tal como se indica, se rechazó la hipótesis nula de restricciones conjuntas.

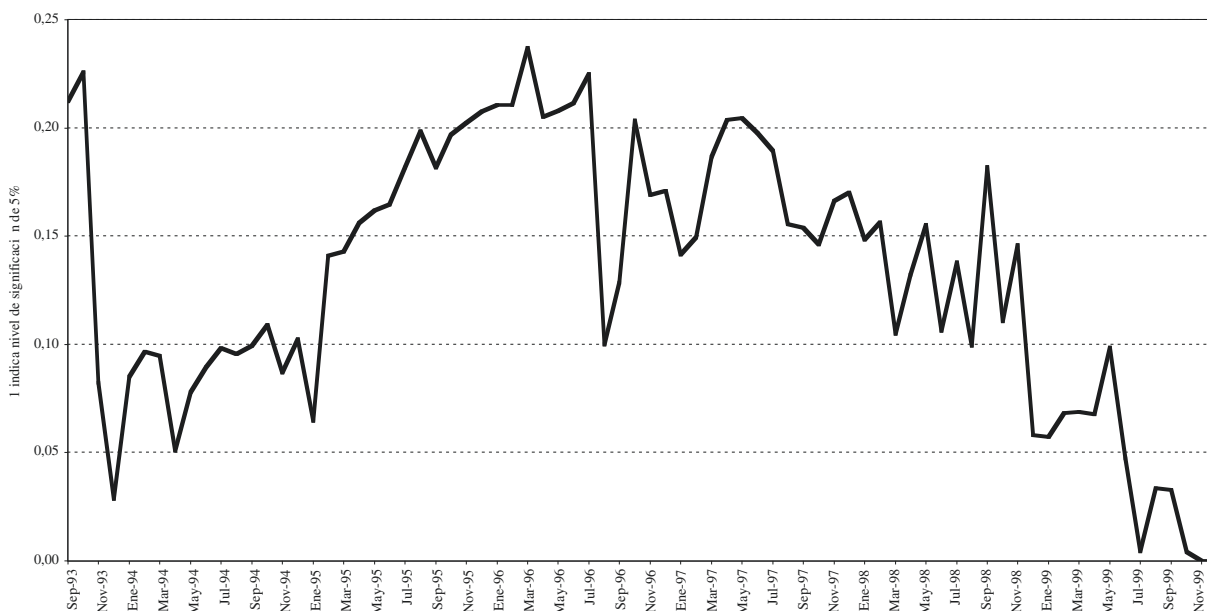
GRAFICO 3

Colombia: Prueba de estabilidad del espacio de cointegración

A. Para estimaciones de ecuación de cointegración con crédito a 36 meses
(Ecuación 3 del cuadro 4)



A. Para estimaciones de ecuación de cointegración con crédito a 18 meses^a
(Ecuación 6 del cuadro 4)



Fuente: Cálculos basados en datos del Banco de la República de Colombia.

a La prueba estadística se graduó por el cuantil de 95% en la distribución chi cuadrado, de modo que la unidad corresponde a una prueba de 5% de significación.

CUADRO 5

Colombia: Efectos estimados de los diferenciales de tasas de interés en los flujos de capital en efectivo
(Promedios mensuales)

	Diferenciales de tasas de interés (porcentajes)			Flujos estimados de capital en efectivo utilizando el vector de cointegración estimado ^a (millones de dólares de Estados Unidos)			Flujos estimados de capital en efectivo utilizando estimaciones con filtro de Kalman (millones de dólares de Estados Unidos)		
	No incluye encajes	Incluye encajes	Efecto neto de encajes	No incluye encajes	Incluye encajes	Efecto neto de encajes	No incluye encajes	Incluye encajes	Efecto neto de encajes
Enero 1990 - febrero 1992	7,3			46,5			4,5		
Marzo 1992 - septiembre 1993	9,3			59,4			24,9		
Octubre 1993 - marzo 1994	13,7	9,8	3,9	87,9	62,7	25,1	53,2	37,8	15,4
Abril 1994 - agosto 1994	18,6	7,3	11,3	119,2	46,7	72,5	76,0	22,4	53,6
Septiembre 1994 - enero 1996	15,2	-0,8	16,0	97,5	-4,8	102,3	63,7	-5,7	69,4
Febrero 1996 - diciembre 1996	15,5	6,4	9,2	99,6	40,7	58,9	98,5	43,9	54,6
Enero 1997 - marzo 1997	14,4	3,5	10,9	92,2	22,6	69,6	124,5	30,2	94,3
Abril 1997 - mayo 1997	11,0	4,2	6,8	70,5	27,0	43,5	91,9	35,9	56,0
Junio 1997 - diciembre 1997	-1,3	-6,0	4,7	-8,3	-38,2	29,9	-7,9	-52,2	44,3
Enero 1998 - septiembre 1998	4,3	-0,4	4,7	27,8	-2,2	30,0	27,4	-3,0	30,4
Noviembre 1998 - diciembre 1999	-1,1	-3,7	2,7	-6,9	-24,0	17,1	-8,0	-33,7	25,7

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Estimaciones basadas en la ecuación 3 del cuadro 4.

normas fue reducir los flujos de capital en más de 921 millones de dólares durante los 17 meses en que ellas se aplicaron, esto es, entre agosto de 1994 y enero de 1996. Además, si se agregan los efectos discretos del cambio introducido en agosto de 1994 a los inducidos por el mayor costo del endeudamiento externo (según se calcula en el cuadro 5), el efecto neto de los encajes no es nada despreciable: 2.200 millones de dólares a lo largo del período en que se aplicaron estas normas —reducción que equivale a un 27% de las reservas internacionales del banco central en diciembre de 1995.

Otras normas que tuvieron efectos discretos fueron las aplicadas en enero de 1997, cuando se introdujo el impuesto Tobin explícito, y en mayo de 1997. Sin embargo, esos efectos no fueron estadísticamente significativos.

Las estimaciones también tuvieron en cuenta los cambios discretos asociados a las crisis financieras internacionales.³⁸ Un dato interesante es que una variable ficticia para el período comprendido entre noviembre de 1997 y diciembre de 1999 en su conjunto, que consideró el efecto oferta asociado a las perturbaciones financieras internacionales, es estadísticamente significativa y tiene efectos no despreciables. En rea-

lidad, las estimaciones sugieren que, en promedio, las entradas mensuales de capital a Colombia cayeron en 38 millones de dólares. También revelan la existencia de un efecto adverso y significativo de “vecindario”, asociado a la crisis brasileña, que entre enero y mayo de 1999 redujo las entradas mensuales de capital en efectivo en más de 55 millones de dólares. En consecuencia, desde finales de 1997 la afluencia neta de capital a la economía colombiana disminuyó en un monto cercano a los 807 millones de dólares debido al contagio internacional.

4. Efectos transitorios y discretos de los diferenciales de tasas de interés

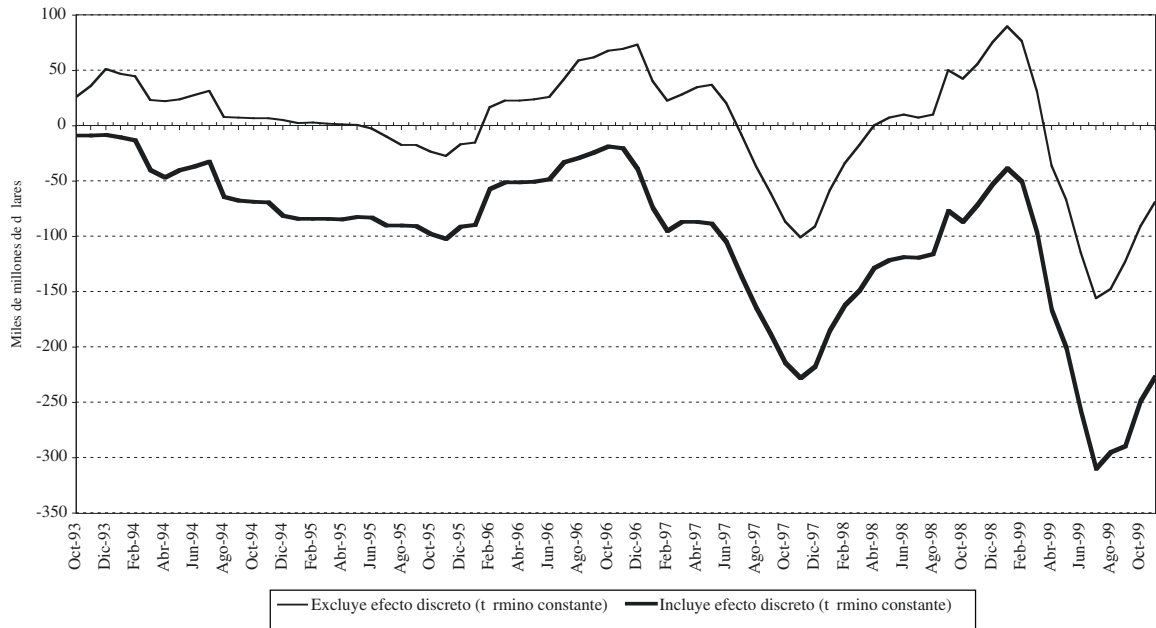
Como ejercicio alternativo para estimar los efectos de los controles sobre los flujos de capital, se aplicó un filtro de Kalman a la ecuación [7]. El gráfico 4, sección A, muestra los efectos transitorios y discretos de los diferenciales de tasas de interés sobre los flujos de capital para los préstamos a 36 meses. Los primeros van unidos a las variaciones que experimentan los diferenciales de las tasas de interés como consecuencia de cambios en el costo de los encajes, mientras que los segundos guardan relación con ajustes en el volumen de las corrientes de capital. Como se muestra, al tornarse más restrictiva la reglamentación, se logró reducir la afluencia de capital, especialmente en agosto de

³⁸ Con el fin de captar el entorno internacional se intentó utilizar índices de bonos latinoamericanos, pero los resultados no fueron satisfactorios.

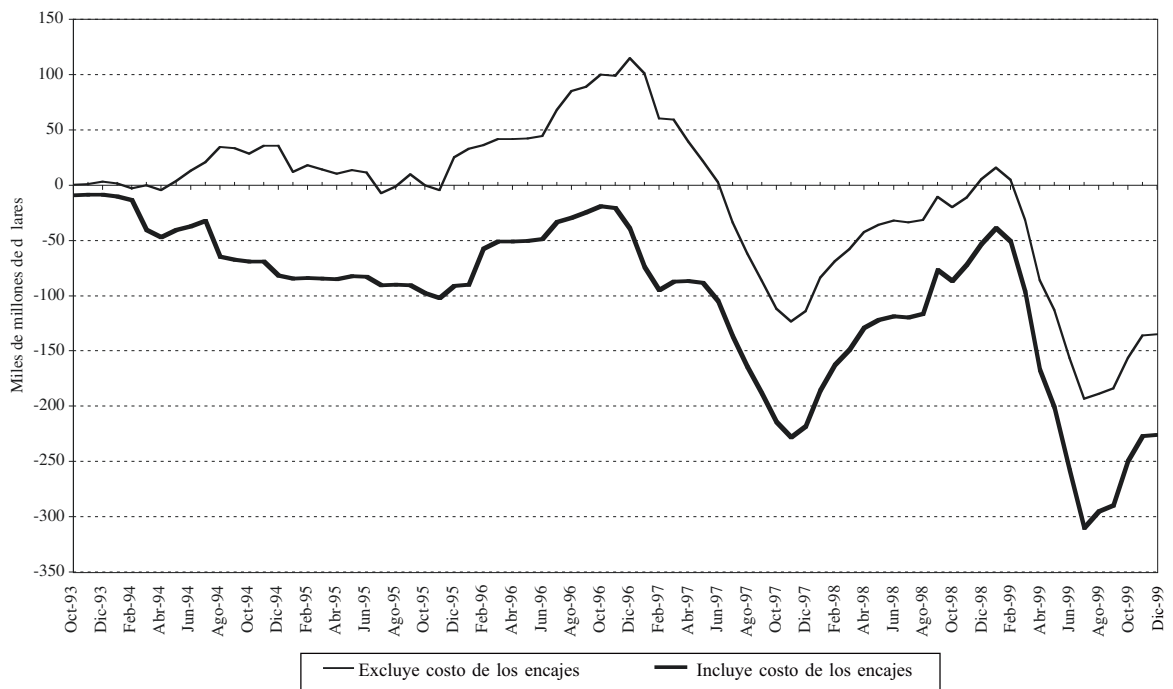
GRAFICO 4

Colombia: Efectos estimados de los controles de los flujos de capital basados en el precio

**A. Efectos transitorios y discretos de los diferenciales de tasas de interés
(Incluye costo de encajes)**



**B. Efectos generales de los diferenciales de tasas de interés
(Con y sin costo de los encajes)**



Fuente: Cálculos basados en datos del Banco de la República de Colombia.

1994, y enero y mayo de 1997. Y cuando las normas se flexibilizaron, en febrero de 1996 y enero de 1998, los flujos de capital aumentaron. Como se observa en el gráfico 4, sección B, donde se comparan los efectos estimados de los diferenciales de tasas de interés incluyendo y excluyendo el costo de los encajes, el efecto de esos diferenciales sobre los flujos de capital puede atribuirse principalmente al control de los flujos, ya que la diferencia entre ambas series obedece principalmente al costo de los encajes.

Además, cuando se utiliza el método del filtro de Kalman, la dinámica de los efectos estimados de los diferenciales de tasas de interés se asemeja a la estimada cuando se utiliza la metodología de cointegración de Johansen (cuadro 5). Sin embargo, cabe señalar que antes de enero de 1997 los efectos netos de los encajes parecen más débiles si se utiliza el filtro de Kalman que aplicando el método de la cointegración, y después de esa fecha, levemente más vigorosos.

Estos resultados indican que los controles a los flujos de capital fueron eficaces para reducir las entradas de capital, debido al mayor costo de los préstamos de corto plazo y a los efectos discretos de las normas aplicadas, que se relacionan con la sustitución imperfecta de créditos que tienen plazos de vencimiento diferentes. En especial, los severos controles establecidos en agosto de 1994 (con un rezago relacionado con el comportamiento especulativo observado antes de que se aplicaran las nuevas normas) y las restricciones introducidas en enero y mayo de 1997 tuvieron los efectos esperados. Los resultados también indican que tras las medidas de liberalización de febrero de 1992 y septiembre de 1993 pueden haberse producido ajustes transitorios en los volúmenes de los flujos netos de capital.

5. Pruebas de cambio estructural

Un aspecto importante al analizar el efecto de los controles de capital basado en un instrumento de precios (el encaje) es que fueron concebidos para países que optan por integrarse a los mercados financieros internacionales. En consecuencia, una de las cuestiones fundamentales que hay que resolver es si la transición del antiguo sistema de control de cambios al de un esquema de encajes significó una liberalización efectiva de los flujos de capital o si no tuvo ese efecto. Dicho de otra manera, una liberalización efectiva debería reflejar una mayor sensibilidad de los flujos de capital en efectivo a los incentivos generados por el arbitraje de intereses. El cuadro 6 muestra los resulta-

dos de un análisis de regresión simple mediante el método de mínimos cuadrados ordinarios³⁹ para captar la variación de la sensibilidad de los flujos de capital al arbitraje de intereses tras la reforma del sistema de cuenta de capital de septiembre de 1993. La principal diferencia entre este procedimiento y el de cointegración que se presentó anteriormente es que ambas medidas de los diferenciales de tasas de interés interactúan con dos variables ficticias. Una de ellas capta el período anterior a la liberalización (enero de 1990 a septiembre de 1993) y la otra, el período posterior a ella (octubre de 1993 a diciembre de 1999).

El cuadro 6 presenta seis regresiones diferentes. Las principales diferencias entre ellas corresponden a los diferenciales de tasas de interés utilizados (créditos a 18 meses o a 36 meses, respectivamente). Además, en cada caso se informa de tres ejercicios diferentes. Las ecuaciones [1] y [2] del cuadro corresponden a regresiones simples, en que no se consideran los ajustes en el volumen de los flujos netos de capital asociados a cambios de política o al entorno internacional con posterioridad a crisis financieras. Las ecuaciones restantes contienen especificaciones diferentes que sí toman en cuenta estos factores. Además, para cada regresión se realizó una prueba de Chow con el fin de captar el cambio estructural en la sensibilidad de los flujos de capital a los diferenciales de tasas de interés reportados.

Los resultados revelan que tras la reforma introducida en septiembre de 1993 aumentó apreciablemente la sensibilidad de los flujos de capital en efectivo al arbitraje de intereses, lo que indica que efectivamente sirvió para liberalizar la cuenta de capital. Las distintas especificaciones utilizadas ilustran la solidez de esta conclusión. En efecto, la prueba de Chow para verificar el cambio estructural indica que en todos los casos se rechaza la hipótesis nula de que los flujos de capital fueron igualmente sensibles a los diferenciales de las tasas de interés tanto antes como después de las reformas de 1993. Además, los resultados revelan que si bien a partir de septiembre de 1993 los flujos de capital fueron extremadamente sensibles a los diferenciales de tasas de interés, en el período anterior a la liberalización este arbitraje de intereses no es estadísticamente significativo, como se refleja en los *t* estadísticos implícitos en los coeficientes estimados.

³⁹ Debido a que las series están cointegradas, no hay riesgo de regresión espuria.

CUADRO 6

Colombia: Sensibilidad de los flujos de capital privado^a
(Enero 1990 - diciembre 1999)

	Estimación por mínimos cuadrados ordinarios						Media variable independiente					
	Ecuación 1		Ecuación 2		Ecuación 3			Ecuación 4		Ecuación 5		Ecuación 6
	Coefficiente	Error estándar	Coefficiente	Error estándar	Coefficiente	Error estándar	Coefficiente	Error estándar	Coefficiente	Error estándar	Coefficiente	Error estándar
<i>Variable dependiente: flujos de capital en efectivo</i>												
- Variable ficticia * diferenciales de tasas de interés ^a (créditos a 36 meses)	525,49	273,31	322,51	202,42	398,41	202,56						0,030
• Antes de liberación de la cuenta de capitales (enero 1990 - septiembre 1993)												
• Después de liberalización de la cuenta de capitales (octubre 1993 - julio 1997)	1253,70	202,25	1081,24	205,86	775,54	165,29						0,018
• Antes de liberalización de la cuenta de capitales (enero 1990 - septiembre 1993)			358,80	278,10			203,70	203,90	271,89	200,99		0,054
• Después de liberalización de la cuenta de capitales (octubre 1993 - julio 1997)			1418,95	255,60			1175,35	241,88	862,19	201,89		-0,004
• Importaciones de bienes de capital	0,48	0,11	0,59	0,12	0,49	0,10	0,59	0,10	0,56	0,08	0,64	0,09
<i>Variables ficticias exógenas</i>												
Marzo 1992 - junio 1992			55,41	46,56			60,59	47,26				
Octubre 1993 - enero 1994			-41,62	48,22			-10,81	47,43				
Abril 1994 - julio 1994			-84,82	47,39			-11,10	46,48				
Septiembre 1994 - diciembre 1994			96,67	47,73			133,41	50,37			105,85	49,07
Enero 1995 - enero 1996			-108,77	33,93			-88,85	36,76			-120,41	32,06
Enero 1997 - marzo 1997			123,28	51,95			149,05	52,88				
Mayo 1997 - diciembre 1997			1,30	41,29			-8,04	41,60				
Diciembre 1996			824,47	87,10			841,70	88,11			848,70	92,44
Crisis (noviembre 1997 - diciembre 1999)			-20,29	32,68			-36,75	31,98			-90,71	24,68
Brasil (enero 1999 - mayo 1999)			-140,34	49,72			-148,83	52,14				
Constante	-106,74	43,48	-107,54	44,72	-92,73	31,83	-96,09	32,28	-106,86	31,18	-104,60	31,62
<i>Prueba cambio estructural de Chow</i>												
H ₀ : B dif. interés antes 1993 = 0			7,91	9,59			9,59	9,59	2,71	4,86		
B dif. interés después 1993 = 0			0,01	0,00			0,00	0,00	0,10	0,03		
F (1, 114)	5,26	8,19										
Prob > F	0,02	0,01										
R-cuadrado ajustado	0,30	0,27										
Media variable dependiente	77,10	77,10					77,10	77,10				

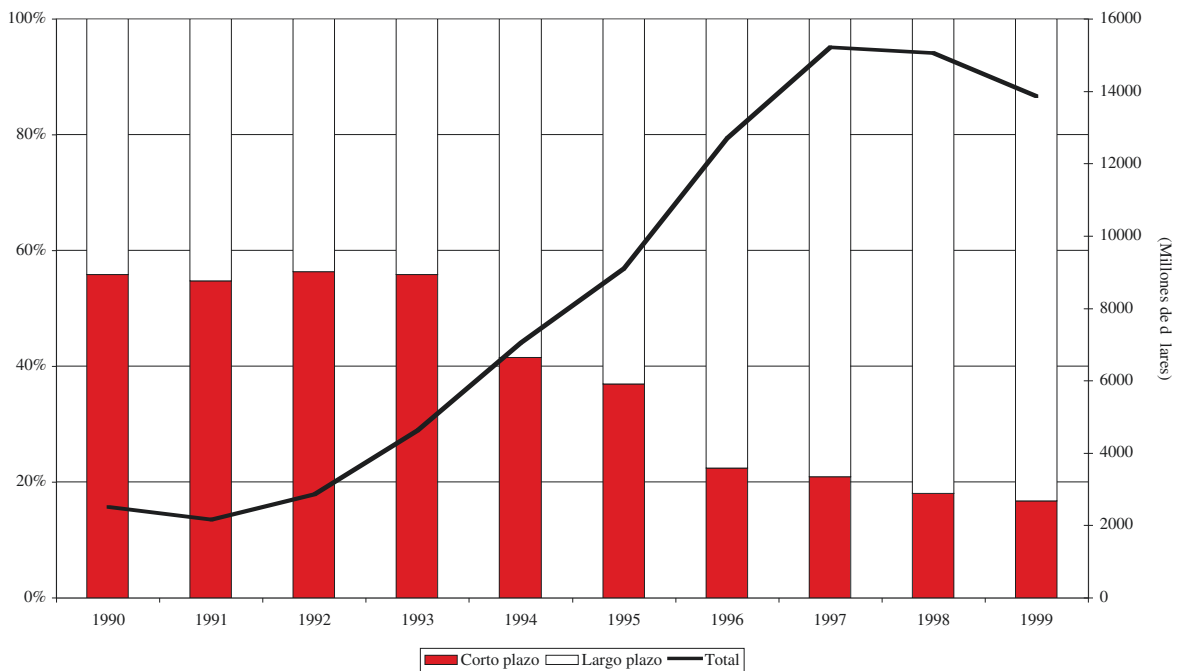
Fuente: Elaborado por los autores.

^a Número de observaciones: 118.^b Los diferenciales de tasas de interés interactuaron con la variable ficticia para el subperíodo indicado.

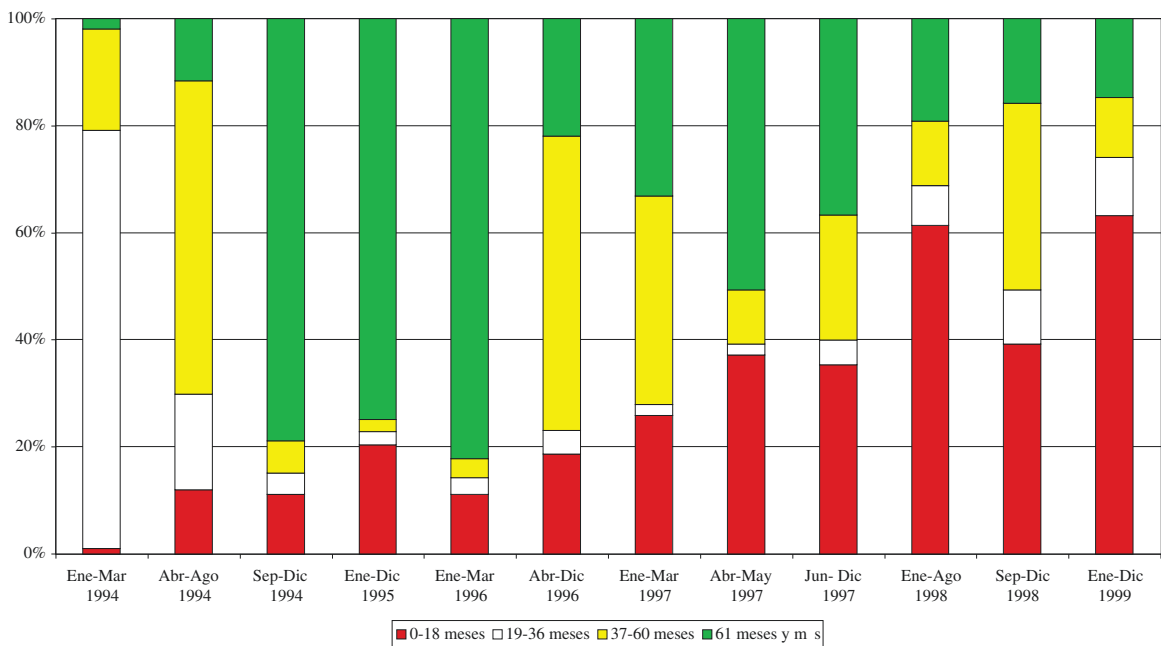
GRAFICO 5

Colombia: Estructura de vencimientos de la deuda externa privada

A. Saldo de la deuda externa privada



B. Registros de préstamos externos de instituciones financieras internacionales según vencimiento (Porcentaje del total)



Fuente: Cálculos basados en datos del Banco de la República de Colombia.

6. La estructura de vencimientos de la deuda externa

Los resultados econométricos presentados muestran que los controles de capital influyeron de manera significativa en el volumen de entradas netas de capital. Al evaluar la eficacia de estos controles es preciso determinar también si dieron lugar a que mejorara la estructura de vencimientos de la deuda externa colombiana. Esto tiene particular importancia porque, como se ha visto, la literatura sobre las crisis financieras ha puesto de relieve que la excesiva dependencia de créditos de corto plazo aumenta la vulnerabilidad del país y su exposición a estas crisis. Basándose en datos anuales, el gráfico 5 muestra, en su sección A, la estructura de vencimientos de la deuda externa privada de Colombia. Tal como allí se indica, durante el decenio de 1990 la participación de la deuda colombiana de corto plazo en la deuda privada total del país cayó fuertemente: de cerca de 60% a menos de 20%. Esta drástica reducción se logró entre 1994 y 1998, período que coincide con la aplicación intensiva de los encajes sobre los flujos de capital. Es más, la estabilidad de la proporción de la deuda de corto plazo observada después de 1997 sugiere que las normas aplicadas en mayo

de 1997, que impusieron un encaje en pesos al endeudamiento externo con todo tipo de vencimientos, no fue un sustituto perfecto del sistema de regulación previo, que exigía un depósito en dólares cuando se trataba de créditos externos con plazos inferiores a un mínimo determinado. La evidencia que se ofrece en seguida respalda esta conclusión.

En la sección B del gráfico 5 se presenta información adicional sobre la influencia que ha tenido el sistema de encajes sobre la estructura de vencimientos de la deuda externa, basándose en promedios mensuales de préstamos en moneda extranjera otorgados por instituciones financieras y registrados en el banco central.⁴⁰ Allí se observa que las normas impuestas en marzo y agosto de 1994 influyeron marcadamente en la estructura de vencimientos de los créditos externos, cuyo registro revela una tendencia a desplazarse hacia préstamos de mayor plazo. Asimismo, es evidente que políticas de liberalización aplicadas a comienzos de 1996 desplazaron la estructura de vencimientos hacia plazos menores, mientras que políticas restrictivas que se adoptaron en enero y marzo de 1997 tuvieron el efecto contrario. Finalmente, las medidas adoptadas en mayo de 1997 tuvieron efectos intermedios.

V

Conclusiones

En el presente trabajo se ha examinado la efectividad de las regulaciones o controles a los ingresos de capitales basados en un instrumento de precios (el encaje a los ingresos de capital) que se aplicaron en Colombia en el decenio de 1990. Sus efectos se captan de dos maneras diferentes. En primer lugar, a través del diferencial de tasas de interés, que refleja el mayor costo del endeudamiento externo; en segundo término, a través de los efectos discretos de los cambios del sistema regulatorio, que pueden relacionarse básicamente con la sustitución imperfecta entre préstamos de corto y de largo plazo.⁴¹

Los resultados de los ejercicios econométricos respaldan la conclusión de que las entradas de capital son sensibles a los diferenciales de tasas de interés y, en consecuencia, de que en Colombia la regulación de los flujos de capital efectivamente redujo el volumen de las corrientes de capital. Además, la información presentada indica que esta regulación mejoró la estructura de vencimientos de la deuda externa colombiana. Los resultados también confirman que la modificación del régimen de cuenta de capital efectuada en septiembre de 1993 tuvo efectivamente efectos liberalizadores,

⁴⁰ Es importante tener presente que los préstamos de 0 a 18 meses corresponden fundamentalmente al financiamiento de importaciones y exportaciones, que desde marzo de 1996 no ha estado sujeto a reserva obligatoria.

⁴¹ Varios estudios sobre Chile, así como el de Cárdenas y Barrera (1997) sobre Colombia, sostienen que el control de los flujos de capital ha servido para modificar la estructura de vencimientos de la deuda externa, pero no para alterar el volumen total de las entradas de capital. Esta interpretación parece ser poco coherente, puesto que parte de la base de que los flujos de corto y de largo plazo son sustitutos perfectos.

puesto que aumentó la sensibilidad de los flujos de capital a los incentivos para el arbitraje de intereses.

La evidencia econométrica también indica que los encajes no tuvieron los mismos efectos después de que en mayo de 1997 se reemplazara el depósito en dólares para préstamos a plazos inferiores a un determinado mínimo, por un encaje uniforme expresado en pesos que no guardaba relación con el plazo de vencimiento del préstamo. De lo dicho se infiere que este último sistema no fue un sustituto perfecto de la regulación anterior. En especial, el sistema que se aplicaba antes de mayo de 1997 tuvo efectos más pronunciados sobre la estructura de vencimientos de los créditos externos. Además, el sistema de encajes en dólares tenía un interesante efecto estabilizador en el costo del endeudamiento externo frente a las fluctuaciones del tipo de cambio nominal, efecto que se perdió con el sistema basado en encajes en pesos.

En general, el análisis sugiere que los controles sobre los flujos de capital basados en un instrumento de precios efectivamente cumplen una doble función de política cuando un país enfrenta una abundancia de capitales. Por una parte, permiten que las autoridades ejerzan un mayor control monetario y cambiario cuan-

do están sometidas a fuertes presiones por la afluencia de capitales. Este efecto ha sido corroborado en la investigación paralela de Villar y Rincón (2003), mediante la aplicación de un método diferente. Por otra parte, la regulación basada en un instrumento de precios también constituye una “política de pasivos” eficaz que mejora la estructura de vencimientos de las obligaciones externas, con lo cual reduce los riesgos de liquidez.

Este doble efecto convierte a los controles descritos en un mecanismo de política aconsejable para reducir la vulnerabilidad de un país a la reversión súbita de las entradas de capital. Realza aún más la conveniencia de utilizar dichos controles el hecho de que son fáciles de aplicar, no discrecionales y de carácter preventivo (prudencial), al imponer sanciones más severas a las obligaciones de corto plazo en moneda extranjera.⁴²

Finalmente, cabe destacar que, no obstante su efectividad para restringir las entradas de capital y mejorar la estructura de la deuda externa, los controles de capital basados en un instrumento de precios no sustituyen la aplicación de políticas macroeconómicas razonables ni de aquellas destinadas a mejorar la regulación prudencial y la supervisión de los sistemas financieros nacionales.

APENDICE

Siguiendo a Hansen y Juselius (1995), supóngase el siguiente modelo de autorregresión vectorial p-dimensional del tipo:

$$[A.1] \quad z_t = A_1 z_{t-1} + \dots + A_k z_{t-k} + \mu + \Psi D_t + \varepsilon_t \quad t=1, \dots, T.$$

en que z_t es un vector $p \times 1$ de las variables estocásticas, z_{t-k+1}, \dots, z_0 son valores fijos, $\varepsilon_1, \dots, \varepsilon_t$ son niid $(0, \Sigma)$ y D_t es un vector de las variables no estocásticas, tales como las variables ficticias de intervención.

Dado este modelo de autorregresión vectorial no restringido que involucra k rezagos de z_t , puede transformarse en un modelo vectorial de corrección de error:

$$[A.2] \quad \Delta z_t = \Gamma_1 \Delta z_{t-1} + \dots + \Gamma_{k-1} \Delta z_{t-k+1} + \Pi z_{t-k} + \mu + \Psi D_t + \varepsilon_t$$

$\varepsilon_t \sim \text{niid}(0, \Sigma)$

La hipótesis de cointegración de la ecuación [A.2] puede expresarse como prueba de rango reducido de la matriz- Π :

$$H_0(r): \Pi = \alpha \beta'$$

donde α y β son matrices $p \times r$ de rango completo y r indica el número de vectores de cointegración. Además, la hipótesis $H_0(r)$ implica que el proceso Δz_t es estacionario, z_t es no estacionario, pero $\beta' z_t$ es estacionario.

En nuestro caso, de acuerdo con la ecuación [8], z_t es un vector 3×1 formado por las variables Kf , A y g , mientras que D_t son las variables ficticias de intervención δ_t y λ_t que controlan los cambios de la regulación aplicable al endeudamiento externo y a perturbaciones de la oferta como las crisis “tequila”, asiática, rusa y brasileña, respectivamente.

Para comprender la interpretación del modelo, conviene ampliar algunos términos. Suponiendo, para mayor facilidad, que no hay componentes determinísticos y que hay un solo vector de cointegración (esto es, $r = 1$), puede expresarse de la siguiente manera:

$$\Pi z_{t-1} = \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \alpha_3 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} Kf & A & g \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \alpha_3 \end{bmatrix} [\beta_1 Kf + \beta_2 A + \beta_3 g]_{t-1}$$

En consecuencia, se puede reformular todo el sistema como:

$$[A.3] \quad \begin{bmatrix} \Delta Kf_t \\ \Delta A_t \\ \Delta g_t \end{bmatrix} = \Gamma_1 \begin{bmatrix} \Delta Kf_{t-1} \\ \Delta A_{t-1} \\ \Delta g_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \alpha_3 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \beta_1 & \beta_2 & \beta_3 \\ A & g \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} Kf \\ A \\ g \end{bmatrix}_{t-1} + \begin{bmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \\ \varepsilon_{3t} \end{bmatrix}$$

⁴² Véase en Ocampo (2003a) una comparación de estos controles basados en un instrumento de precios con los controles cuantitativos, como los que se aplicaron en Malasia durante la crisis asiática.

En general, conviene normalizar el vector de cointegración por la variable que interesa, que en nuestro caso son los flujos de capital privado, Kf . Esto se realiza simplemente multiplicando el vector β por $1/\beta_1$. Por esta razón, ΔKf_t , la ecuación que interesa, puede formularse en la forma de corrección de error descrita por la ecuación [A.2]:

$$[A.4] \quad \Delta Kf_t = \Gamma_{11}\Delta Kf_{t-1} + \Gamma_{12}\Delta A_{t-1} + \Gamma_{13}\Delta g_{t-1} + \tilde{\alpha}_1 \left(Kf_{t-1} + \left[\frac{\beta_2}{\beta_1} \right] A_{t-1} + \left[\frac{\beta_3}{\beta_1} \right] g_{t-1} \right) + \varepsilon_t$$

donde $\tilde{\alpha}_1 = \alpha_1\beta_1$.

La relación de cointegración A.4 (ecuación 9 del texto) es una serie estacionaria que se interpreta como relación de equilibrio de largo plazo entre las tres variables Kf , A y g . Si $\beta^z z_{t-1} \neq 0$, se interpreta como error del equilibrio a largo plazo. Por otra parte, $\tilde{\alpha}_1$, que se denomina *loading*, mide la velocidad media de ajuste o convergencia hacia el equilibrio de largo plazo.

Este marco analítico permite probar si una variable es débilmente exógena. Por ejemplo, se dice que la variable que representa las importaciones de bienes de capital, g , es débilmente exógena respecto de β si $\alpha_3 = 0$ (véase la ecuación A.3) y en consecuencia entraña que la ecuación Δg_t no contiene información sobre los parámetros de largo plazo β . En general, conviene condicionar el modelo a variables débilmente exógenas como manera de mejorar sus propiedades estocásticas. Además, es probable que el resto del sistema tenga mejor comportamiento estadístico (véanse Hansen y Juselius, 1995; Enders, 1995; Harris, 1995).

Pruebas utilizadas

La comprobación de la constancia de β es una comprobación de la hipótesis

$$[A.5] \quad H_{\beta_\tau}: \tilde{\beta} \in sp(\beta_\tau) \quad \tau = T_0, \dots, T.$$

donde $\tilde{\beta}$ es una matriz conocida. En nuestro caso, $\tilde{\beta}$ es el vector de cointegración estimado en las ecuaciones [3] y [6] del cuadro 4.

La estadística de la prueba es dada por:

$$[A.6] \quad -2 \ln(Q(H_{\beta_\tau} | \hat{\beta}(\tau))) = \tau \sum_{i=1}^r (\ln(1 - \hat{\rho}_i(\tau)) - \ln(1 - \hat{\lambda}_i(\tau))) \quad \tau = T_0, \dots, T.$$

donde $\hat{\rho}_i(\tau)$ son las soluciones de:

$$[A.7] \quad |\rho \tilde{\beta} S_{kk}(\tau) \tilde{\beta} - \tilde{\beta} S_{k0}(\tau) S_{00}^{-1}(\tau) S_{0k}(\tau) \tilde{\beta}| = 0 \quad \tau = T_0, \dots, T.$$

y $\hat{\lambda}_i(\tau)$ son los r valores de característicos más grandes en el problema de valores característicos no restringidos:

$$[A.8] \quad |\lambda S_{kk}(\tau) - S_{k0}(\tau) S_{00}^{-1}(\tau) S_{0k}(\tau)| = 0 \quad \tau = T_0, \dots, T.$$

La estadística de la prueba [A.6] se distribuye asintóticamente como χ^2 con $(d_k - r)r$ grados de libertad (Hansen y Juselius, 1995). En nuestro caso, $d_k=5$ (tres variables, una constante y la fila para las variables determinísticas) y $r=1$ (número de vectores de cointegración); por lo tanto, la estadística de la prueba se distribuye como $\chi^2(4)$.

(Traducido del inglés)

Bibliografía

- Agénor, P. y P. Montiel (1999): *Development Macroeconomics*, segunda edición, Princeton, New Jersey, Princeton University Press.
- Agosin, M. y R. Ffrench-Davis (1996): Managing capital inflows in Latin America, en M. ul Haq, I. Kaul e I. Grunberg (comps.), *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*, Nueva York, Oxford University Press.
- _____ (1999): Capital flows in Chile: from the tequila to the Asian crises, *Journal of International Development*, vol. 11, N° 1, Sheffield, University of Sheffield, enero-febrero.
- Budnevich, C. y G. Le Fort (1997): *Capital Account Regulations and Macroeconomic Policy: Two Latin American Experiences*, Documento de trabajo, N° 6, Santiago de Chile, Banco Central de Chile.
- Calvo, G., L. Leiderman y C. Reinhart (1996): Inflows of capital to developing countries in the 1990s, *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 10, N° 2, Nashville, Tennessee, American Economic Association.
- Cárdenas, M. y R. Steiner (2000): Private capital flows in Colombia, en F. Larraín (comp.), *Capital Flows, Capital Controls and Currency Crises: Latin America in the 1990s*, Michigan, Michigan University Press, Ann Arbor.
- Cárdenas, M. y F. Barrera (1997): On the effectiveness of capital controls: the experience of Colombia during the 1990s, *Journal of Development Economics*, vol. 54, N° 1, Amsterdam, Elsevier Science Publishers, octubre.
- De Gregorio, J., S. Edwards y R. Valdés (2000): Controls on capital inflows: do they work?, *Journal of Development Economics*, vol. 63, N° 1, Amsterdam, Elsevier Science Publishers, octubre.
- Edwards, S. (1998): *Capital Flows, Real Exchange Rates and Capital Controls: Some Latin American Experiences*, NBER Working Paper Series, N° 6800, Cambridge, Massachusetts, National Bureau of Economic Research.
- _____ (1999): How effective are capital controls? *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 13, N° 4, Nashville, Tennessee, American Economic Association.
- Eichengreen, B. (1999): *Toward a New International Financial Architecture: A Practical Post-Asian Agenda*, Washington, D.C., Instituto de Economía Internacional.
- Enders, W. (1995): *Applied Econometric Time Series*, Nueva York, John Wiley and Sons.
- Frankel, J. (1992): Measuring international capital mobility: a review, *The American Economic Review*, vol. 82, N° 2, Nashville, Tennessee, American Economic Association, mayo.
- Furman, J. y J. Stiglitz (1998): Economic crises: evidence and insights from East Asia, *Brookings Papers on Economic Activity*, N° 2, Washington, D.C., The Brookings Institution.

- Gourinchas, P., R. Valdés y O. Landerretche (2001): *Lending Booms: Latin America and the World*, NBER Working Paper Series, N° 8249, Cambridge, Massachusetts, National Bureau of Economic Research, abril.
- Hansen, H. y K. Juselius (1995): *Cats in Rats: Cointegration Analysis of Time Series*, Evanston, Illinois, Estima.
- Harris, R. (1995): *Using Cointegration Analysis in Econometric Modeling*, Londres, Prentice Hall/Harvester Wheatsheaf.
- Montiel, P. y C. Reinhart (1999): Do capital controls and macroeconomic policies influence the volume and composition of capital flows? Evidence from the 1990s, *Journal of International Money and Finance*, vol. 18, N° 4, Amsterdam, Elsevier Science Publishers.
- Ocampo, J.A. (2003a): Capital account and counter-cyclical prudential regulations in developing countries, en R. Ffrench-Davis y S. Griffith-Jones (comps.), *From Capital Surges to Drought: Seeking Stability for Emerging Markets*, Londres, Palgrave/Macmillan, por aparecer.
- _____ (2003b): Developing countries' anti-cyclical policies in a globalized world, en A. Dutt y J. Ros (comps.), *Development Economics and Structuralist Macroeconomics: Essays in Honour of Lance Taylor*, Aldershot, Edward Elgar.
- Ocampo, J.A. y C. Tovar (1997): Flujos de capital, ahorro e inversión en Colombia, 1990-1996, en R. Ffrench-Davis y H. Reisen (comps.), *Flujos de capital e inversión productiva: lecciones para América Latina*, Santiago de Chile, McGraw-Hill.
- Reinhart, C. y S. Dunaway (1996): Dealing with capital inflows: Are there any lessons?, *Research for Action*, N° 28, Helsinki, Universidad de las Naciones Unidas/Instituto Mundial de Investigaciones de Economía del Desarrollo, septiembre.
- Rincón, H. (1999): Efectividad del control a los flujos de capital: un reexamen empírico de la experiencia reciente en Colombia, *Borradores semanales de economía*, Bogotá, D.C., Banco de la República.
- Rodrik, D. y A. Velasco (2000): Short-term capital flows, en B. Pleskovic y J.E. Stiglitz (comps.), *Annual World Bank Conference on Development Economics, 1999*, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Schulze, G. (2000): *The Political Economy of Capital Controls*, Cambridge, Massachusetts, Cambridge University Press.
- Valdés, S. y M. Soto (1998): The effectiveness of capital controls: theory and evidence from Chile, *Empirica*, vol. 25, N° 2, Amsterdam, Kluwer Academic Publishers.
- Villar, L. y H. Rincón (2003): The Colombian economy in the nineties: capital flows and foreign exchange regimes, en A. Berry (comp.), *Critical Issues in Financial Reform: A View from the South*, New Brunswick, New Jersey, Transaction Publishers, por aparecer.
- Williamson, J. y M. Mahar (1998): A survey of financial liberalization, *Princeton Essays in International Finance*, N° 211, Princeton, Departamento de Economía, Universidad de Princeton, noviembre.

El encaje y la entrada *neta de capitales:* Chile en el decenio de 1990

Guillermo Le Fort V.

*Director Ejecutivo,
Fondo Monetario Internacional
glefort@ifm.org*

Sergio Lehmann

*Gerente de Análisis
y Operaciones Internacionales,
Banco Central de Chile
slehmann@bcentral.cl*

Chile sufrió los efectos de una masiva entrada de capitales que se interrumpió repentinamente, a pesar de estar concentrada en flujos considerados estables, revelando así que una composición adecuada no es protección suficiente. La intensificación de las entradas estuvo asociada a factores de oferta que redujeron el diferencial entre los retornos internos y externos. El encaje contribuyó a ampliar dicho diferencial y con ello el margen de operación de la política monetaria, reduciendo además los flujos de capitales, particularmente de corto plazo, y actuando como compensación a dichos factores de oferta de financiamiento externo. Si bien la eliminación del encaje durante el período de intensificación de la afluencia de capitales habría incrementado esa afluencia, la efectividad marginal del encaje estaba acotada por la posible reducción de las entradas de corto plazo. Una estrategia más eficaz habría sido una más amplia aplicación del encaje o la complementación de la política fiscal.

I

Introducción

La apertura irrestricta a los flujos financieros es una recomendación de política económica ortodoxa que se basa en un paralelo entre la integración comercial y la integración financiera. Sin embargo, las repetidas experiencias de crisis financieras en países en desarrollo que han abrazado la apertura financiera han abierto una importante brecha en ese paralelo. Profesores renombrados como J. Bhagwati,¹ y prestigiosas revistas caracterizadas por su apego a políticas económicas liberales como *The Economist* (2003a y 2003b), han llamado a la revisión de la ortodoxia y a reconocer que algunas limitaciones transitorias a la integración financiera son justificadas por la experiencia práctica. El Fondo Monetario Internacional (FMI), lejos de impulsar la apertura financiera como un fin en sí, ha desarrollado en los últimos años estudios en que predominan una postura muy equilibrada respecto a los beneficios y costos de la integración financiera y recomendaciones de prudencia para avanzar en ella.² Otros autores han realizado importantes trabajos sobre la reversión de los flujos de capitales y problemas del funcionamiento de mercados financieros como orígenes de desequilibrios macroeconómicos y costosas recesiones.³ Sus recomendaciones de política, aunque no consisten en restricciones a los flujos de capitales, implican formas de intervención pública en la libre operación de los mercados que participan de la integración financiera.

Una creciente integración financiera internacional es claramente beneficiosa sólo si es compatible con la mantención de los equilibrios macroeconómicos, incluyendo una posición sostenible de las cuentas externas. Las repentinas reversiones de los flujos de capital y las recesiones y crisis asociadas a ellas representan costos muy significativos que pueden anular los beneficios de la integración. Para mantener la sustentabilidad de la

posición externa de la economía, es indispensable que el crecimiento tendencial de la demanda agregada interna sea consistente con el ritmo de crecimiento del producto interno bruto (PIB) potencial, para de esta forma estabilizar el déficit en cuenta corriente en un rango sostenible, previniendo fuertes reversiones en el financiamiento externo.⁴

Desde 1990 y hasta 1997 inclusive, el flujo neto de capitales externos hacia Chile fue extraordinariamente elevado y estuvo por encima del financiamiento externo estimado como sostenible. En el mismo período el gasto privado real, que representa más de 75% de la demanda agregada interna, se duplicó gracias a un crecimiento medio de 10% anual, superando el ritmo de incremento del gasto público y también del producto efectivo y potencial. Este acelerado aumento del gasto fue impulsado en parte por el crecimiento del ingreso nacional, que se expandió en torno a 8% anual, en parte por los favorables términos del intercambio, y también por la fuerte entrada de capitales.⁵

La expansión del gasto llevó al Banco Central de Chile a aplicar una política monetaria más bien contractiva. Así, las tasas de interés real se mantuvieron elevadas y mostraron una tendencia a subir, por lo que estas no pueden ser el origen de la explosión de gasto privado. En efecto, la tasa de colocación real a 90 días promedió 8,8% en el período 1990-1997, con un máximo de aproximadamente 15% en el primer trimestre de 1990.⁶ Dado que fue el gasto privado el que se sobreexpandió, no es posible atribuir el episodio expansivo a la política fiscal, particularmente considerando que la recaudación tributaria creció al ritmo de expansión del gasto privado. Sin embargo, la

□ Agradecemos, sin comprometerlos, a Carlos Budnevich, Helmut Franken, Rodolfo Maino, Francisco Nadal de Simone y Gonzalo Sanhueza por sus valiosos comentarios, así como también a Tatiana Vargas por su eficiente asistencia. Los errores remanentes, así como las opiniones vertidas en este artículo, son de la entera y exclusiva responsabilidad de los autores, y no comprometen a las instituciones a las que pertenecen.

¹ Véase Bhagwati (2003).

² Véase Kose, Prasad y otros (2003).

³ Véase Calvo y Reinhart (2000) y Caballero (2003).

⁴ Mantener el saldo de la cuenta corriente en un rango sostenible evitaría ajustes precipitados de gasto ante reversiones de los flujos de capitales. El definido por las autoridades chilenas a inicios del decenio de 1990 fue, primero, un déficit de entre 3% y 4% del PIB y luego ajustado a un déficit de entre 3% y 5% del PIB. La experiencia internacional indica que hay una probabilidad elevada de que déficit superiores a 5% del PIB terminen en ajustes abruptos (Agosin y Ffrench-Davis, 2001; Milessi Ferreti y Razin, 1996).

⁵ Mediante un test de causalidad de Granger se encuentra evidencia de que los flujos de capital ayudan a predecir el gasto interno. Sin embargo, se rechaza la causalidad en sentido contrario.

⁶ El dinamismo y alta rentabilidad de la economía real en la década de 1990 permitió conciliar la rápida expansión del gasto privado y las elevadas tasas de interés reales durante el período comentado.

política fiscal adquirió un marcado sesgo procíclico, lo que dificultó el manejo monetario, induciendo a tasas de interés más elevadas que las que habrían sido necesarias bajo una política cíclicamente neutral.⁷

Como una forma de evitar que las alzas de la tasa de interés resultaran en mayores entradas de capitales externos, diluyendo el efecto del ajuste y generando presiones hacia la apreciación cambiaria, el Banco Central estableció, a partir de junio de 1991, un encaje a la entrada de capitales externos de carácter selectivo. El encaje formó parte de un sistema de regulaciones a las entradas de capitales destinadas a limitar su tamaño y a modificar su composición en favor de flujos más estables; esas regulaciones a su vez eran parte integral de un marco de políticas macroeconómicas caracterizadas por una banda reptante para el tipo de cambio, metas anuales de inflación decreciente, superávit fiscales, apertura comercial y amplio protagonismo del sector privado en la actividad económica, particularmente la inversión.

El encaje consistió en un depósito obligatorio, en moneda extranjera y no remunerado, que debía constituirse en el Banco Central en forma proporcional a ciertas entradas de capitales (la tasa fue de 30% durante casi todo el período), y que debía mantenerse durante un año. Este depósito resultaba en un encarecimiento del financiamiento externo que desincentivaba el ingreso de capitales, al menos por las vías de ingreso sujetas al mecanismo de encaje. Por su diseño el encaje afectaba fundamentalmente al endeudamiento de corto plazo. Entre 1990 y 1996, el encaje fue reforzado de diversas formas, de manera que el costo financiero que generaba se hizo máximo en el tercer trimestre de 1996 (llegó a 350 puntos base). Así, para evitar que la efectividad del encaje se deteriorara en el tiempo, se tomaron medidas para detener la elusión a través de vías de ingreso no cubiertas, siendo la última de estas medidas introducida precisamente en dicho trimestre.⁸ Luego del cese de las presiones de la entrada de capitales, la tasa de encaje fue reducida a cero en dos etapas durante 1998 y posteriormente el encaje fue eliminado, junto con las otras regulaciones a los capitales externos, en 2001.

⁷ Aunque en 1990-1997 se mantuvo un superávit en las cuentas fiscales, en esos años la elasticidad del gasto público al ciclo del producto fue positiva y similar a la respuesta de los ingresos públicos al ciclo. Tanto el superávit como el comportamiento procíclico del gasto se revirtieron a partir de 1998, cuando se inició un período recesivo, pero el gasto se expandió, compensando en parte la caída de la actividad.

⁸ Véase un análisis de la cobertura del encaje y la evolución de las regulaciones en Le Fort y Sanhueza (1997).

El encaje constituyó una limitación a la integración financiera internacional y como cualquier medida de esa naturaleza tuvo tanto beneficios como costos. La polémica que surgió en su entorno dio origen a una amplia literatura de naturaleza empírica que busca medir sus efectos. La defensa del uso del encaje se ha basado en consideraciones de política macroeconómica, incluidas las de dar un mayor margen de operación a la política monetaria y evitar la profundización del ciclo económico que puede resultar de entradas masivas pero transitorias de capitales externos. Subyace en esto la idea de que la probabilidad de reversiones de flujos de capitales y el daño asociado a éstas son menores mientras menos intenso sea el uso del financiamiento externo.⁹ Por el contrario, los detractores sostienen que no fue eficaz para alcanzar sus objetivos, particularmente en cuanto a limitar el tamaño de los flujos de capitales, y que generó costos microeconómicos al dificultar a agentes locales el acceso al financiamiento y encarecer su costo.

Este artículo tiene como propósito central estudiar la efectividad macroeconómica de la aplicación en Chile del encaje en la década de 1990, pero no entra a analizar la conveniencia o no de su uso actual o futuro en Chile o en otras realidades. La eficacia del instrumento es sin duda uno de los factores principales para evaluar su aplicación futura, pero no el único, pues también son relevantes las condiciones de la oferta de financiamiento externo, la capacidad de la economía y del sistema financiero local para adaptarse a la volatilidad de los flujos de capitales, la infraestructura legal y de regulaciones en cuyo marco se aplicaría el mecanismo, así como las limitaciones regulatorias impuestas por tratados internacionales y otras. En suma, la aplicación actual del encaje es un tema diferente y con muy variadas complicaciones propias de cada caso, y no se le trata en este trabajo. Lamentablemente, la econometría con datos macroeconómicos está lejos de ser un método puramente objetivo, por más que muchos de sus practicantes actúen como si lo fuera. Las creencias previas desempeñan un papel de importancia en la especificación de los modelos.¹⁰ Los autores de este artículo estuvimos directamente involucrados

⁹ La estrategia de política seguida en Chile, que incluye la regulación de los flujos de capitales, se presenta en Massad (1998) y en Zahler (1996). En trabajos del FMI se ha mencionado el encaje como un factor positivo para la estabilidad del sistema financiero, al generar incentivos contra la dolarización excesiva de los pasivos y la intermediación financiera. Véase Gulde-Wolf, Hoelscher y otros (2003).

¹⁰ Véase Leamer (1983).

en el diseño y aplicación del encaje y medidas relacionadas, y la hipótesis nula de nuestro estudio es que el encaje fue eficaz a pesar de la existencia de vías de entrada de capitales no sujetas al gravamen, y que fueron utilizadas como vías de elusión. Hay evidencia de los efectos macroeconómicos del encaje en los ingresos netos que el Banco Central obtuvo por este medio (entre 0,2% y 0,3% del PIB) y en el diferencial sistemático de rentabilidad en favor de los activos en moneda nacional por sobre los activos en moneda extranjera que se registró en el período de aplicación del encaje.

Está claro que la efectividad del encaje no fue completa, pues de haberlo sido no se habría verificado el incremento excesivo del gasto privado y la ampliación del déficit en cuenta corriente que sufrió Chile hacia 1997. Pero efectividad incompleta no implica ineficacia del encaje. Para evaluarlo intentamos responder a las siguientes dos preguntas: i) ¿qué habría sucedido con la entrada de capitales y el gasto si la aplicación del encaje se hubiese eliminado en plena intensificación de la afluencia de capitales?, y ii) ¿podría una aplicación más intensa del encaje haber evitado el desequilibrio macroeconómico, o debía éste ser complementado con otras políticas? Como alternativa a una aplicación más intensa del encaje, se analiza una política fiscal contracíclica y una mayor flexibilidad del tipo de cam-

bio, dado que la operación de la banda cambiaria se caracterizó por una continua presión en el borde inferior de ella durante todo el período de fuerte entrada de capitales.

El presente artículo se estructura en adelante de la siguiente manera. En la sección II se estudian las características de las fuertes entradas de capitales, se evalúa la naturaleza de su intensificación y se examina el papel del encaje como factor compensador de perturbaciones (*shocks*) derivadas de la oferta de capitales, sobre todo si el encaje ayudó a generar una cuña entre las tasas de interés internas y externas, otorgándole un margen de maniobra adicional a la política monetaria. En la sección III se estima un modelo econométrico simple, cuyo objetivo es analizar la efectividad del encaje sobre los flujos de capital netos y la demanda interna. En particular, se estudia si el encaje logró reducir los flujos de capitales, ayudando a atenuar el nivel de gasto. En la sección IV se simula el efecto de haber eliminado el encaje durante el período de intensificación de las entradas de capitales y también escenarios de ajuste para enfrentar el problema de una fuerte afluencia, incluyendo el uso más intenso del encaje apoyado por una política fiscal contracíclica. En la sección V se resumen los principales resultados y conclusiones del estudio.¹¹

II

Características de los flujos de capitales y perturbaciones externas

La gran magnitud de la entrada neta de capitales a Chile entre 1990 y 1997 indica que en la década de 1990 hubo presiones por una entrada de capitales que tuvo efecto prolongado, pero que cesó bruscamente a partir de 1998 (cuadro 1). La afluencia total de capitales hacia Chile creció un promedio de 20% anual en el período 1990-1997, para revertirse con fuerza en los años siguientes. Mientras los flujos de corto plazo eran muy volátiles y sin una tendencia clara, el flujo de capitales de mediano y largo plazo mostró una tendencia sostenida al alza, con un crecimiento medio de alrededor de 23% en 1990-1997; pero en 1998 y 1999 se registró una fuerte caída en la entrada neta de capitales, tanto de corto como de mediano y largo plazo, de más de 5 puntos porcentuales del PIB por año.¹²

Es de aceptación más o menos general que la vulnerabilidad a la interrupción del financiamiento externo es mayor mientras más concentrado se halla este en los flujos más volátiles y menos persistentes. Sin embargo, se ha comprobado que la concentración del financiamiento externo en flujos de mediano y largo plazo no garantiza la eliminación de dicho riesgo. Las presiones de la entrada de capitales que se dieron en

¹¹ El apéndice A contiene una glosa de las variables utilizadas en este trabajo y el apéndice B presenta gráficos de las variables principales.

¹² Los capitales de corto plazo son los de más alta volatilidad y los de menor persistencia medida por el coeficiente de autocorrelación. Véase Le Fort y Lehmann (2000).

CUADRO 1

Chile: Entradas de capitales, 1990 a 1999
(Como porcentaje del PIB)

	Entradas brutas de mediano y largo plazo			Flujo neto de corto plazo	Salidas de mediano y largo plazo	Flujo neto total
	Inversión directa	Inversión de cartera	Créditos			
1990	2,2	1,2	7,4	4,0	5,2	9,6
1991	2,7	0,8	4,1	1,0	5,8	1,8
1992	2,5	1,1	3,9	4,5	4,7	6,7
1993	2,9	2,7	4,4	2,9	5,9	7,1
1994	5,4	3,3	5,6	2,8	9,4	10,5
1995	5,3	1,9	5,2	0,4	10,3	3,5
1996	7,2	2,7	7,8	0,4	8,4	7,8
1997	7,3	4,8	8,2	-2,1	11,5	9,8
1998	7,3	1,8	8,3	-1,5	18,7	4,5
1999	14,8	4,7	6,2	-8,0		-1,2
Promedio 1990-1997	5,6	2,2	5,8	1,7	6,9	7,3

Fuente: Elaborado por los autores con datos del Banco Central de Chile.

Chile entre 1990 y 1997 estuvieron concentradas en corrientes de mediano y largo plazo y las de corto plazo fueron reducidas a un mínimo, pero aun así hubo una fuerte reversión de los flujos de capitales a partir de 1998. Incluso con un financiamiento externo sólo de mediano y largo plazo, los inversionistas con posiciones pasivas a mediano y largo plazo en moneda extranjera pueden recurrir al mercado cambiario *forward* o *spot*¹³ para cubrir parte del riesgo cambiario que enfrentan, generando así salidas de capitales de corto plazo, derivadas de pasivos externos de mediano y largo plazo.

1. Intensificación de las entradas de capitales: ¿oferta externa o demanda interna?

La intensificación de las entradas de capital puede tener carácter endógeno, cuando es producto de condiciones internas traducidas en una alta tasa de interés que atrae, por arbitraje, una fuerte afluencia de capitales externos.¹⁴ Las ampliaciones del diferencial de tasas generadas por cambios en las condiciones internas —por ejemplo, ajustes estructurales que elevan la rentabilidad de la inversión real y con ello la tasa de interés interna— atraen capitales. La intensificación

endógena conlleva una correlación positiva entre la entrada de capitales y la tasa de interés interna, o entre la entrada de capitales y el *spread*¹⁵ de retornos entre activos internos y externos.

$$\text{Spread} = rc90 - (\text{libo}90 - E\pi^* + s) - E[\hat{T}\hat{C}R]$$

El *spread* de retornos esperado es medido como el diferencial entre la tasa de interés real interna y la tasa de interés real externa, corregido por las expectativas de devaluación y el margen de riesgo soberano de Chile, que se calcula sobre la base del bono del gobierno chileno emitido en abril de 1999;¹⁶ *rc*90 es la tasa de interés real para las colocaciones en pesos a 90 días; *libo*90 es la tasa libor para las colocaciones en dólares a tres meses, *s* el margen soberano de Chile, *E*π* la inflación esperada externa representada por la variación en el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos, y *E*[$\hat{T}\hat{C}R$] las expectativas de devaluación real. Para medir las expectativas de devaluación, se define *E*[$\hat{T}\hat{C}R$] como la diferencia entre el tipo de cambio real de equilibrio (Soto y Valdés, 1998) y el tipo de cambio real efectivo. Alternativamente, se define *E*[$\hat{T}\hat{C}R$]₂, que supone perfecto conocimiento del futuro, es decir, la devaluación esperada es igual a

¹³ El mercado cambiario *forward* contempla operaciones en las que la entrega o transacción de monedas se realiza en una fecha futura, y en las que la contraparte opera fuera de una bolsa. El mercado cambiario *spot* comprende aquel en que la operación de compraventa de monedas tiene cumplimiento inmediato o hasta uno o dos días a partir de la fecha de contratación

¹⁴ Véase Kruger (1998) y Le Fort (1998).

¹⁵ Véase en el apéndice A la definición de *spread* utilizada en este trabajo.

¹⁶ El margen soberano o por riesgo-país de la deuda chilena desde 1992 a 1998 se estima a través de empalmes con una serie de *spreads* de bonos de empresas chilenas, calculados sobre la base de bonos a 10 años de la Empresa Nacional de Electricidad (Endesa/Enersis). Para el período 1985 a 1992, se empalma con el índice de riesgo de Chile calculado por Euromoney.

CUADRO 2

Chile: Correlaciones de la entrada de capitales
(1990-I a 2000-IV)^a

	<i>Spread</i> esperado (<i>spread</i>)	<i>Spread</i> efectivo (<i>spread_2</i>)	Tasa de interés (<i>rc90</i>)
Flujos netos totales (FKN)	-8% (4,22)	11% (5,57)	13% (5,98)
Flujos netos de corto plazo (FKNCP)	28% (0,46)	19% (0,48)	7% (0,02)
Flujos brutos de mediano y largo plazo	-18% (5,10)	-31% (6,28)	-9% (7,95)
Flujos netos de mediano y largo plazo (FKM&LP)	-38% (3,76)	-8% (4,93)	5% (6,11)

Fuente: Elaborado por los autores con datos del Banco Central de Chile.

^a Las cifras entre paréntesis corresponden a estadísticos *t*.

la devaluación futura efectiva, y a ella se asocia el *spread* de retornos efectivos (*spread_2*).

Por el contrario, la intensificación de la afluencia de capitales puede ser de origen exógeno al arbitraje, y resultar de modificaciones en la apreciación y la inclinación a aceptar riesgos de inversionistas internacionales, que los lleva a buscar un cambio en la composición de sus carteras de activos. Con esto se alteran las condiciones de la oferta de capitales al país. Las perturbaciones exógenas se caracterizan porque las entradas de capitales se correlacionan con disminuciones en el diferencial internacional de tasas de interés. El mayor flujo de capitales significa entonces una mayor oferta de financiamiento externo y como resultado modera las tasas de interés internas y el *spread*.

La intensificación de las entradas de capital de mediano y largo plazo ha tenido un carácter predominantemente exógeno (cuadro 2). La correlación de las entradas brutas de capitales de mediano y largo plazo con el *spread* esperado y efectivo de los retornos de los activos internos y externos y con la tasa de interés interna es negativa: de -31% con el *spread* efectivo, de -18% con el *spread* esperado y de -9% con la tasa interna. Más aún, en todos estos casos las correlaciones negativas son estadísticamente distintas de cero. En el caso de los flujos netos de mediano y largo plazo, la correlación es claramente negativa con el *spread* de retornos esperado y efectivo, aunque más marcada en el primer caso; pero es positiva, y estadísticamente no distinta de cero, con la tasa de interés real interna. El aumento de la entrada de capitales de mediano y largo plazo parece de origen exógeno y su presencia se relaciona con bajas en las tasas de interés internas y dis-

minuciones en el *spread* esperado y efectivo de retornos internos y externos.¹⁷

Las entradas de capitales de corto plazo reflejan reacciones a la ampliación del *spread* de retornos, presentando respuestas de carácter endógeno al arbitraje; la correlación de este tipo de flujos con la tasa de interés interna es positiva (7%), al igual que con el *spread* de los retornos esperado (28%) y efectivo (32%), pero en ninguno de estos casos la correlación positiva aparece como estadísticamente significativa. Es posible conjeturar que esta baja significación refleja algún efecto del aumento exógeno de la oferta de capitales sobre las corrientes de corto plazo.

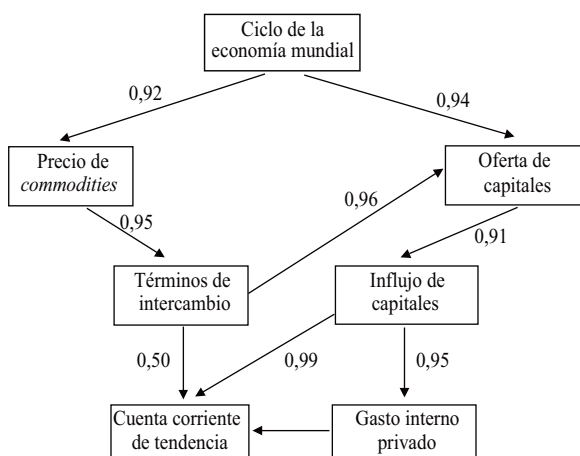
La existencia de perturbaciones externas asociadas a los flujos de capitales no es una sorpresa. Existe una estrecha vinculación entre la actividad económica en Chile y las variables externas. La vía de transmisión más reconocida de esas perturbaciones es la que nace del efecto del ciclo económico mundial sobre el precio de las mercancías y sobre los términos de intercambio. Pero existe una segunda vía, que puede vincularse a perturbaciones externas asociadas con la oferta de capitales externos. En los resultados del análisis de causalidad que se presentan en el gráfico 1, las flechas señalan las direcciones de causalidad que aparecen como significativas de conformidad con el test de Granger.¹⁸ Del gráfico se desprende que la oferta

¹⁷ Estos resultados obtenidos sobre la base de correlaciones simples se ven también reflejados en las regresiones múltiples que se presentan en la sección siguiente para los flujos de capitales netos totales y netos de corto plazo. El *spread* de retornos esperado aparece como una atracción estadísticamente significativa sólo para los flujos de corto plazo.

¹⁸ El apéndice C presenta causalidades y correlaciones.

GRAFICO 1

Chile: Diagrama de causalidades a la Granger^a
(1990-I a 1997-IV)



Fuente: Elaborado por los autores.

^a El grado de significancia está indicado sobre las flechas.

de capitales es causada (siguiendo a Granger) por el ciclo de la economía mundial y los términos de intercambio.¹⁹ A su vez, la oferta de capitales causa la afluencia de capitales a Chile, y esta a su vez causa el gasto interno privado.²⁰ Por último, la cuenta corriente a precios de tendencia²¹ es causada por el gasto privado, por la entrada de capitales y, en menor medida, por los términos de intercambio.

2. Costo financiero del encaje, *spread*, tasas de interés y tipo de cambio real

El encaje aplicado a las corrientes de capitales buscó generar un costo adicional para el financiamiento ex-

¹⁹ La variable que mide la oferta de capitales externos, se define a partir de los márgenes para la deuda soberana y las corrientes netas de capitales a los principales países latinoamericanos, excluido Chile. Los flujos netos a Argentina, Brasil y México se suman ponderados por la razón entre su propio margen soberano y el chileno. De esta forma, el indicador de oferta de capitales externos a Chile se incrementa si los flujos de capitales a la región son mayores, o si el margen soberano chileno se reduce en relación con el de los otros países de la región.

²⁰ Estimaciones econométricas reconocen un quiebre estructural favorable en la oferta de capitales a partir de 1995, que estaría relacionado con avances en el desarrollo y la apertura financiera en Chile y la diferenciación de Chile del resto de las economías emergentes tras la crisis mexicana. Este quiebre se revirtió a partir de 1998.

²¹ Véase Guajardo y Le Fort (1999).

terno, con miras a desalentarlo parcialmente y ampliar el radio de maniobra de la política monetaria. Esto se lograría al modificar las condiciones de arbitraje de las tasas y, por ende, el *spread* de retornos o sus componentes, la tasa de interés real interna o las expectativas de devaluación real. El costo financiero del encaje (CFE) se deriva de la mantención de un depósito en moneda extranjera que no paga interés y cuyo valor está determinado por la tasa de encaje, la tasa de interés externa pertinente, los impuestos a la intermediación y la moneda en que se constituye el encaje.²² El encaje actúa como una cuña que aumenta el costo de obtener financiamiento externo —análogo desde el punto de vista financiero a un aumento de la tasa de interés externa— en el valor del CFE. Esta cuña, dado el mayor costo de financiamiento externo asociado, deprecia la moneda hoy y reduce las expectativas de depreciación a futuro, o bien permite aumentar la tasa de interés interna. De ambas maneras se amplía el *spread* de retornos esperado.

Un primer análisis empírico de los efectos del encaje consiste en examinar el posible impacto de éste sobre el *spread* de retornos efectivos y sobre dos variables macroeconómicas clave muy vinculadas con sus elementos componentes: la tasa de interés real interna y el tipo de cambio real.²³ El cuadro 3 muestra en su primera columna los resultados de un ejercicio econométrico muy simple que consiste en una regresión por mínimos cuadrados ordinarios entre el *spread*₂, el diferencial efectivo de retornos con una variable representativa de la oferta de capitales externos, y el costo financiero del encaje. De la estimación se desprende que este último llevó a ampliar el diferencial efectivo de retornos entre activos internos y externos mientras que la oferta de capitales externos tendió a reducirlo. El coeficiente que mide el efecto del CFE sobre el *spread* efectivo tiene significación al 84,5% de nivel de confianza, y no es estadísticamente distinto de uno.²⁴ De las variables incluidas en dicha relación, el *spread* y la oferta de capitales externos no son integrados de orden uno.

La estimación presentada en la segunda columna del cuadro 3 parte de la misma relación de arbitraje,

²² La serie de costo financiero del encaje aparece en Le Fort y Sanhueza (1997). Para más detalles véase el apéndice A.

²³ En el apéndice D se presenta la prueba de raíz unitaria para las variables consideradas.

²⁴ La restricción de que el parámetro asociado al CFE en la ecuación del *spread* es igual a 1 no es rechazada por los datos al 10% de significación, el valor del estadístico F (0,8), y el valor de la razón de verosimilitud (0,8).

CUADRO 3

Chile: Efectos del costo financiero del encaje (CFE) sobre variables de arbitraje financiero^{a-b}
(1990-I - 2000-IV)

Variable explicada => Método	<i>Spread</i> _2 MCO ^c	rc90 MC2E ^d	LTCR MC2E ^d
<i>Variables explicativas:</i>			
Constante	0,0799 (0,224)	0,1272 (0,000)	4,6409 (0,000)
CFE + REXT-rc90	-- (--)	-- (--)	2,2624 (0,006)
LDDA-LPIB	-- (--)	-- (--)	-2,2657 (0,000)
CFE	2,1826 (0,157)	0,5633 (0,001)	-- (--)
DUM98	-- (--)	0,0093 (0,011)	-- (--)
EdTCR+REXT	-- (--)	0,0362 (0,420)	-- (--)
LOFCA	-0,0163 (0,298)	-0,0121 (0,000)	-0,0360 (0,019)
R ² corregido	0,0125	0,821	0,3585
Estadístico de Durbin-Watson	2,133	1,195	1,125
Estadístico F	1,272	45,840	11,407

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Las cifras entre paréntesis corresponden a valores P.

^b Instrumentos: CFE LFIN(-1), LOFCA FKN(-1), GAPHPY(-1), LFBKF(-1), LPIB(-1), LTI TIEMPO DUM98 rc90(-1), LIBO90 SPREAD(-1), LRSTD(-1), LGOB FKNAY(-1), LTRIB(-1), LTCR(-1), REXT EDTR(-1).

^c Mínimos cuadrados ordinarios.

^d Mínimos cuadrados en dos etapas.

pero deja como variable dependiente sólo la tasa de interés real interna, de manera que los otros componentes del *spread* —la tasa externa y las expectativas de devaluación— pasan a formar parte de las variables explicativas. En esta relación en que la tasa de interés real es la variable dependiente, las variables incluidas —salvo LOFCA— son integradas de orden uno, y la relación presentada de ellas cointegra (apéndices C y D). Se usa el método de variables instrumentales, dado que las expectativas de devaluación son endógenas. Los resultados indican que el CFE genera efectos estadísticamente significativos sobre la tasa de interés real, aunque el parámetro asociado a la tasa de interés real externa (REXT) y la devaluación real esperada (EdTCR) aparecen como no significativos, y los resultados están afectados por la autocorrelación serial. El CFE genera un efecto

positivo y estadísticamente distinto de cero al 99% de nivel de confianza en la tasa de interés interna, actuando en sentido contrario a la oferta de capitales externos (medida por LOFCA o por DUM98), la que reduce significativamente la tasa de interés real interna. La variable DUM98 representa la reversión de las corrientes de capitales, es 0 durante el período de fuertes entradas y toma valor 1 a partir de 1998, cuando se produce una importante reversión de los flujos.

La estimación presentada en la tercera columna del cuadro 3 busca medir los posibles efectos que el costo financiero del encaje tendría sobre el nivel del tipo de cambio real. La estimación se controla por la oferta de capitales externos que, como se espera, reduce el nivel del tipo de cambio real, y por el exceso de demanda agregada sobre el producto, que representa el exceso de demanda de bienes asociado al déficit en cuenta corriente, el que también tiende a deprimir dicho tipo de cambio. Se muestra que el costo financiero del encaje actúa compensando uno a uno el efecto negativo que la tasa de interés interna menos la externa tiene sobre el tipo de cambio real.²⁵ Esta tercera relación entre las variables de arbitraje, el costo del encaje y las variables de oferta de capitales aparentemente no cointegra (apéndice E).

Los resultados de las estimaciones para el *spread* y la tasa de interés real entregan una base empírica para defender la idea de que el encaje fue efectivo para modificar las condiciones de arbitraje internacional de tasas, otorgándole a la política monetaria algún margen de maniobra adicional. Una primera medida de ese margen se obtiene como efecto del máximo nivel del CFE (350 puntos base) sobre el *spread* efectivo; como se vio anteriormente, el parámetro estimado no es diferente de 1, por lo que el margen sería de hasta 350 puntos base, aunque los límites de un intervalo de confianza para él son muy amplios debido a la baja significancia del parámetro asociado. Calculando el margen de maniobra para la política monetaria sobre la base de la ecuación presentada para la tasa de interés real, el costo financiero del encaje en su punto máximo habría permitido una tasa de interés real interna más alta, de entre 90 y 300 puntos base, de acuerdo con un intervalo al 95% de confianza. Sobre la base de la ecuación para el tipo de cambio real, el nivel máximo del CFE habría otorgado un margen de maniobra a la política

²⁵ La restricción de que el parámetro asociado al costo financiero del encaje es igual al del diferencial entre la tasa de interés real externa y la interna no es rechazada por los datos (valor del estadístico F: 0,03) .

monetaria equivalente a un tipo de cambio real más alto en 9%. Hay elementos empíricos para respaldar la idea de que el encaje amplió el margen de maniobra de la política monetaria, y que para hacerlo debió limitar los

flujos netos de capitales. En la sección siguiente se presentan los resultados de un modelo econométrico simple que permite analizar empíricamente el efecto del encaje sobre los flujos de capitales.

III

Modelo empírico para los flujos de capitales

Diversos trabajos han abordado el estudio de los efectos del encaje sobre la afluencia de capital hacia Chile. En Forbes (2003) se presenta información sobre los costos microeconómicos del encaje para las firmas de menor tamaño, los que se habrían derivado de la cobertura parcial del gravamen y del hecho de que los flujos exentos permitían obtener financiamiento en condiciones ventajosas fundamentalmente a las firmas de mayor tamaño. En otros trabajos se midió la efectividad macroeconómica del encaje. Sin embargo, ninguno de ellos consideró la oferta de capitales externos como un factor relevante en el análisis de la intensificación de la afluencia de capital a Chile en el decenio de 1990. Entre ellos, el trabajo de Valdés y Soto (1996), por ejemplo, se concentra exclusivamente en los flujos de corto plazo, y muestra que el efecto del encaje sobre ellos ha sido negativo, pero pequeño, y que el efecto sobre el tipo de cambio real habría sido nulo. El trabajo de Chumacero, Labán y Larraín (2000), por otro lado, encuentra también un efecto negativo del encaje sobre los flujos de corto plazo y uno no significativo en los de largo plazo. El estudio de Soto (1997), asimismo, muestra un efecto del encaje sobre los flujos de capitales que es estadísticamente significativo pero carece de relevancia económica. Laurens y Cardoso (1998), por su parte, no encuentran evidencia del efecto que el encaje ha tenido sobre el flujo de capitales. Nadal-De Simone y Sorsa (1999) señalan que aún no existe evidencia respecto al efecto que el encaje ha tenido sobre la economía chilena. Tanto De Gregorio, Edwards y Valdés (2000) como Gallego, Hernández y Schmidt-Hebbel (2002) destacan que el encaje ha permitido a la economía chilena sostener un mayor diferencial de tasas de interés con el exterior, pero que su efecto sobre el tipo de cambio no es concluyente. Se acepta, no obstante, que el encaje conlleva un cambio en la composición del financiamiento, aumentando la proporción de los capitales de largo plazo.

Los resultados del presente trabajo revelan que el encaje contribuyó de manera importante a disminuir la

entrada de capitales en Chile, particularmente de corto plazo, en el decenio de 1990. El estudio empírico que presentamos, a diferencia de trabajos anteriores, busca describir el efecto del encaje sobre el encuadre macroeconómico. El modelo reconoce la vinculación de la demanda privada y los flujos de capital e intenta entender el papel que le cupo al encaje en el comportamiento de estas variables en el Chile de la década de 1990. A diferencia de los trabajos empíricos anteriormente comentados, en el que presentamos a continuación se considera la oferta de capital externo como un factor relevante para explicar la afluencia de capital hacia Chile. Además de los factores de demanda de financiamiento externo que surgen a partir del déficit de la cuenta corriente impulsado por la demanda interna, el estudio abarca elementos que representan la disponibilidad de financiamiento externo, reconociendo el cambio estructural que se dio a partir de 1998, cuando los flujos de capital hacia las economías emergentes se redujeron de manera significativa.

En un trabajo nuestro anterior (Le Fort y Lehmann, 2000), intentamos medir el efecto del encaje sobre los flujos brutos de capital y de éstos sobre el gasto privado, en una especie de modelo de retroalimentación en que el encaje afecta a los flujos brutos de entrada, pero no a los de salida, y los flujos netos afectan a la demanda agregada. Esa especificación se desarrolló con las series de balanza de pagos y cuentas nacionales que tenían como año base el de 1986 y los resultados no pudieron reaplicarse satisfactoriamente en las nuevas series basadas en el año 1996. Usando las nuevas series de datos macroeconómicos, este trabajo estima funciones de comportamiento para los flujos de capitales netos y los dos principales componentes de la demanda agregada de origen privado. La causalidad va del encaje a los flujos y de éstos a la demanda agregada; pero además se reconoce el efecto de la demanda agregada sobre la demanda de financiamiento y los flujos de capital. El encaje se considera variable de política exógena, ya que parece imposible representar

adecuadamente en una sola función de comportamiento el manejo que se hizo de este instrumento a lo largo de la década. Además, las acciones de política relativas al encaje, más que regular activamente la intensidad de este instrumento según los objetivos de política, buscaron compensar la erosión de su eficacia causada por entradas de capital no cubiertas por el gravamen.

1. Cointegración de los flujos de capital

En el cuadro 4 se presentan relaciones de cointegración para los flujos de capitales netos totales, para los de corto plazo y para los de mediano y largo plazo; se las estima por medio de variables instrumentales, dado lo endógeno de algunas variables explicativas. En general las variables se representan en sus logaritmos naturales, lo que se indica con una L antes del nombre de la variable. La excepción al uso de logaritmos fueron los flujos de capitales netos, que cambian de signo en la muestra, y las variables expresadas en tasas, como los intereses, el *spread* y el CFE. Los resultados de estas estimaciones cumplen con las condiciones estándares de una relación de cointegración, incluyendo la de que sus residuos son estacionarios; para cada uno de ellos se rechaza al 1% de significación la hipótesis de raíz unitaria.²⁶

La evolución de los flujos de capital puede ser explicada razonablemente por la oferta de capitales externos, representada por: i) la variable ficticia que mide la reversión de los flujos de capitales en Chile a partir de 1998 (DUM98);²⁷ ii) la demanda de financiamiento externo en la economía, representada por la razón entre la demanda agregada interna y el producto (LDDA-LPIB); iii) los términos de intercambio (LTI); iv) las variables de arbitraje; v) el diferencial de retornos esperado entre activos internos y externos (*spread*), y vi) el costo financiero del encaje (CFE).

Los efectos de la demanda de financiamiento externo y las condiciones de la oferta de capital exter-

CUADRO 4

Chile: Estimaciones de cointegración para flujos de capital netos totales, de corto plazo y de mediano y largo plazo^{a-b}
Método: mínimos cuadrados en dos etapas (1991-I - 2000-IV)

Variable explicada	FKN	FKNCP	FKNMYLP
<i>Variables explicativas</i>			
Constante	16514,34 (0,045)	18966,37 (0,063)	-15829,91 (0,097)
LTI	-3544,45 (0,054)	-4205,68 (0,061)	-2632,16 (0,211)
LDDA-LPIB	14644,23 (0,001)	15294,07 (0,005)	-- (--)
<i>Spread</i> - CFE	6463,43 (0,059)	17917,80 (0,000)	-- (--)
DUM98	-1508,24 (0,002)	-1031,57 (0,003)	-638,87 (0,059)
Tiempo	30,39 (0,133)	-- (--)	-- (--)
LOFCA	-- (--)	-- (--)	105,5261 (0,303)
LFBKF	-- (--)	-- (--)	1977,47 (0,003)
R ² corregido	0,356	0,143	0,153
Estadístico de Durbin-Watson	2,010	1,303	1,747
Estadístico F	7,241	5,029	3,067

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Las cifras entre paréntesis corresponden a valores P.

^b Instrumentos: CFE LFIN(-1), LOFCA FKN(-1), GAPHPY(-1), LFBKF(-1), LPIB(-1), LTI, TIEMPO, DUM98, rc90(-1), LIBO90, SPREAD(-1), LRSTD(-1), LGOB, FKNAY(-1), LTRIB(-1), LTCR(-1), REXT, EDTCR(-1).

no sobre la afluencia de capitales son estadísticamente distintos de cero al 1% de significancia, y los términos de intercambio y el *spread* menos el CFE, casi al 5%. Se incluyó además una variable de tendencia, la que captura el efecto del crecimiento económico, de la mayor integración financiera internacional y de la inflación mundial sobre los flujos de capital medidos en dólares.

La influencia individual de cada variable en los flujos de capitales está afectada por la colinealidad existente entre ellas y por lo limitado de la muestra. De hecho, el encaje se utilizó como una herramienta para tratar de compensar diferencias entre las tasas de interés interna y externa, y posiblemente tuvo algún efecto moderador de la apreciación real del peso, como se muestra en la sección anterior, por lo cual el CFE

²⁶ En el apéndice E se presentan pruebas de raíces unitarias de Engle y Granger para los residuos de las relaciones de cointegración.

²⁷ DUM98 es una variable ficticia con valor 0 desde el inicio de la muestra, y que toma valor 1 a partir del primer trimestre de 1998, cuando en Chile se produce una caída abrupta de las entradas de capital. Esta variable dio un mejor resultado que el índice de oferta de capitales LOFCA en la ecuación de los flujos netos totales y los de corto plazo. Usando LOFCA para representar la oferta de capital se obtienen resultados cualitativamente muy similares, pero con un ajuste más débil, como se muestra en el apéndice G. LOFCA resultó más adecuada como variable explicativa de los flujos de capital de mediano y largo plazo.

puede ser visto como una compensación al valor del *spread*. Dado lo anterior, se impuso como restricción que el efecto de este último y del CFE sobre la afluencia de capitales fuese de igual valor, pero de signo contrario. Para comprobar la efectividad del encaje sobre los flujos de capitales se volvió a estimar la ecuación de cointegración para los flujos de capital totales, con el *spread* y el costo financiero del encaje como variables independientes, siendo rechazada la exclusión del CFE al 5% de significancia.²⁸

Debemos destacar, sin embargo, que el efecto negativo del costo financiero del encaje sobre los FKN depende de manera crítica de la inclusión de la variable que mide la oferta de capitales (DUM98). Si se ignora que durante el período de vigencia del encaje se dio un aumento extraordinario de la oferta de capitales y se omite DUM98 y LOFCA, el encaje aparece débilmente asociado a los flujos de capital. La inclusión de variables asociadas con el efecto de la oferta de capital se justifica plenamente dada la naturaleza del problema bajo estudio; la exclusión de DUM98 y del CFE de la ecuación de FKN es claramente rechazada por los datos al 1% de significancia (apéndice G, cuadro G2), y además deteriora notablemente el poder explicativo de la regresión para FKN; el R² corregido cae de 0,44 a 0,14 (apéndice G, cuadro G1).

Si descomponemos los flujos netos de capital en flujos de corto plazo (FKNCP) y de mediano y largo plazo (FKNMYLP), los resultados de la estimación para cada tipo de flujo muestra comportamientos claramente distinguibles respecto del encaje. En el caso de los flujos de corto plazo, cuya estimación se presenta en la columna (FKNCP) del cuadro 4, la respuesta al encaje es aún más pronunciada que en el caso de los flujos totales. El coeficiente del *spread*-CFE asociado a los FKNCP es más del doble del correspondiente a la estimación de los flujos totales y significativo al 99% de confianza.

En el caso de los flujos de mediano y largo plazo, cuyos resultados se presentan en la tercera columna del cuadro 4, ni el efecto del encaje ni el del margen fueron significativos; por lo tanto, ambas variables

fueron omitidas, aceptando que el arbitraje de rentabilidades no fue una fuerza dominante para impulsar los flujos de mediano y largo plazo. La evolución de FKNMYLP está más directamente relacionada con la formación de capital fijo y la evolución de las condiciones de oferta de capitales externos (LOFCA). Es de notar entonces que la efectividad del encaje para afectar las corrientes de capitales totales se encuentra fundamentalmente determinada por la respuesta de los flujos de corto plazo a esta regulación. Esto confirma los resultados anteriores referentes al efecto del encaje sobre la composición del financiamiento externo en el sentido de favorecer a los flujos de mediano y largo plazo.

2. Modelo de corrección de errores para los flujos de capitales netos

Las estimaciones de ecuaciones de corrección de errores se hacen por el método de mínimos cuadrados ordinarios. No se incluyen cambios contemporáneos en las variables endógenas del modelo y las variables rezagadas pueden ser consideradas exógenas. Para denotar la primera derivada respecto del tiempo de la variable utilizada en las estimaciones de cointegración se antepone una D al nombre original de la variable, mientras que el número de rezagos se expresa entre paréntesis después de la variable. Debe notarse que para aquellas variables expresadas en logaritmo (por ej., LTI), la variación del logaritmo se expresa como si se tratara de la variación de la variable original (DTI).

En los resultados de la estimación de la corrección de errores para los flujos de capital netos totales, que se presentan en la primera columna del cuadro 5, se destaca la respuesta rápida y estadísticamente significativa de los flujos de capital a los errores de la ecuación de cointegración de los FKN rezagados un período, RESIDFKN (-1). La respuesta de los flujos netos de capital totales se da respecto de variables relacionadas con el arbitraje y variables macroeconómicas. Las variables macroeconómicas incluyen la variación en los términos de intercambio (DTI) y el cambio en la demanda de financiamiento externo representado por la diferencia entre el cambio de la demanda agregada y del producto (DDDA-DPIB), y la variación en la oferta de capital externa (LOFCA), todos con diferentes rezagos. Entre las variables vinculadas al arbitraje se hallan la variación del encaje (DCFE) y la variación en la tasa de interés real externa a 90 días (DREXT), también con distintos rezagos. Todas las variables explicativas aparecen estadísticamente distintas de cero al 5% de significancia o menos. La exclusión de las variables

²⁸ En la estimación sin restricción, el parámetro asociado al CFE en la ecuación de cointegración para las entradas de capital alcanzó a -26712, siendo significativo al 95% de confianza; mientras que el correspondiente al *spread* alcanzó a 2505, no siendo significativamente distinto de cero ni al 25% de confianza. Se obtiene un estadístico F igual a 4,16 en el test de equivalencia para las dos configuraciones que incluyen y excluyen el costo financiero del encaje, lo cual indica que con un 95% de confianza se rechaza la hipótesis de exclusión del encaje.

CUADRO 5

Chile: Estimaciones de corrección de errores para flujos de capital netos totales, de corto plazo y de mediano y largo plazo^a
Método: mínimos cuadrados ordinarios
(1991-II - 2000-IV)

Variable explicada =>	DFKN	DFKNCP	DFKNMYLP
<i>Variables explicativas:</i>			
C	-45,540 (0,300)	-89,425 (0,342)	--
DCFE	--	-73185 (0,000)	44082 (0,002)
DCFE(-1)	--	48807 (0,004)	--
DCFE(-4)	-17925 (0,029)	--	-44082 (0,002)
DCFE(-7)	-24118 (0,003)	--	--
DREXT(-5)	-18234 (0,002)	-34928 (0,002)	--
DREXT(-6)	--	-32400 (0,003)	--
DREXT(-1)	--	--	-24663 (0,018)
DRC90(-2)-DREXT(-2)	--	21010 (0,000)	--
DTI(-3)+DTI(-4)	-2287,3 (0,006)	-2287,3 (0,006)	-2521,6 (0,06)
DTI(-6)	-6375,2 (0,000)	-4449,8 (0,018)	-2521,6 (0,06)
DTI(-7)+DTI(-8)	2890,4 (0,001)	--	(--)
DLOFCA(-2)+DLOFCA(-4)	51,53 (0,083)	--	142,37 (0,010)
DLOFCA(-2)+DLOFCA(-3)	--	214,51 (0,001)	142,37 (0,010)
DLOFCA(-8)	108,68 (0,000)	113,57 (0,029)	--
DDDA(-4)-DPIB(-4)	11861 (0,000)	--	--
DY (-4)	0,19736 (0,004)	--	--
DY (-7) + DY (-8)	-0,18124 (0,014)	--	0,30663 (0,08)
DRC90(-3)-DCFE(-3)	--	--	24160 (0,000)
RESIDY(-1)	-0,80752 (0,000)	-0,44856 (0,002)	-0,918 (0,000)
R ² corregido	0,934	0,775	0,781
Estadístico de Durbin-Watson	1,995	2,119	2,001

Fuente: Elaborado por los autores.

^a RESIDY(-1) representa los residuos de la ecuación de cointegración y (FKN, FKNC o FKNMYLP), con un período de rezago, mientras que DY(-1) es la correspondiente variable explicada en el modelo de corrección de errores, con *i* rezagos.

asociadas al arbitraje, DREXT(-4), DCFE(-4) y DCFE(-7), es rechazada por los datos, al igual que la exclusión de sólo las variables asociadas al encaje, DCFE(-4) y DCFE(-7).²⁹

La estimación de la corrección de errores para los flujos de capital de corto plazo, presentada en la segunda columna del cuadro 5, entrega resultados similares a la de los flujos totales, pero la respuesta de los flujos de corto plazo al encaje es más inmediata y cla-

ramente de mayor fuerza que la de los flujos totales, según es posible comprobar en la simulación del modelo que figura en la sección siguiente. La estimación del modelo de corrección de errores para los flujos de mediano y largo plazo entrega resultados diferentes, los que se hallan en la tercera columna del cuadro 5. Primero, la respuesta de dichos flujos al encaje aparece como reducida; incluso en impacto; el encaje incrementa dichos flujos, muchos de los cuales no eran cubiertos por el gravamen y actuaban como vía de elusión. Con algunos trimestres de rezago la elusión se compensa y el encaje genera algún efecto negativo sobre los flujos de mediano y largo plazo.

²⁹ Con base en una estimación sin restricciones del valor de los parámetros presentada en el apéndice H, cuadro H2.

IV

Simulaciones de políticas para enfrentar capitales externos

Las ecuaciones para los flujos netos de capital, que figuran en esta sección, en conjunto con las estimaciones para la formación bruta de capital y el resto de la demanda agregada privada que se presentan en el apéndice C, conforman un modelo sobre cuya base es posible evaluar los efectos macroeconómicos del encaje. Las estimaciones para las dos funciones de comportamiento que representan el gasto privado —formación de capital y resto de la demanda interna privada— arrojan resultados convencionales. La única característica saliente de esas estimaciones del gasto privado es que éste responde significativamente a las entradas de capital netas. Los flujos de capital netos totales acumulados anualmente y presentados como porcentaje del producto (FKNAY) fueron incluidos como variable explicativa en las ecuaciones para el gasto privado.

Las simulaciones asociadas a la evaluación de políticas se realizan usando las relaciones de cointegración y las de corrección de errores para representar la dinámica de las variables. La primera pregunta que se intenta responder es si la aplicación del encaje en Chile contribuyó en forma significativa a la estabilización del gasto interno por la vía de atenuar la trayectoria expansiva de los flujos de capital. Una segunda pregunta es si una aplicación más intensa del encaje podría haber evitado por sí sola la sobreexpansión del gasto privado, o si habría sido necesario complementarla con otras políticas.

La primera simulación realizada, modificando variables claves del escenario base, permite calcular los multiplicadores de la respuesta a cambios en variables claves; la segunda calcula los efectos de la eliminación del encaje en 1996, año en que se intensificó la entrada de capital, y la tercera evalúa los ajustes de política que fueron necesarios para reducir la demanda agregada entre 1,5% y 2% en 1997, con el fin de limitar la exposición de la economía a una reversión de las corrientes de capital.

1. Multiplicadores de algunas variables claves

A continuación se presentan, para la demanda agregada interna y para los flujos netos de capital, las elasticidades de respuesta tras dos años de cambio sosteni-

do en la variable de política o la explicativa (cuadro 6). Los resultados confirman la idea expresada antes de que los efectos sobre la demanda agregada y los flujos de capital de los cambios en el CFE son cuantitativamente importantes. El ejercicio se realizó con una variación de 100 puntos base en la tasa de interés real interna, el *spread* de retornos y el CFE, y una variación de 1% del PIB en los flujos netos de capital acumulados anualmente (FKNAY) y el gasto de gobierno total. Los resultados muestran las elasticidades de respuesta de los FKNAY y de la demanda agregada interna.

Los cambios en la tasa de interés real afectan el gasto privado de manera directa, por cuanto modifican el costo del financiamiento interno para el consumo y la inversión. Un aumento de 100 puntos base de la tasa de interés real interna reduce la demanda interna en 1,06% luego de ocho trimestres de aumento sostenido de la tasa. Si el *spread* de retornos subiese en paralelo con la tasa de interés, el efecto sobre la demanda agregada se moderaría. Un incremento de 100 puntos base del *spread* corregido de tasas de interés generaría un aumento acumulado anual del flujo neto de capitales de 0,24% del PIB; por su parte, la entrada de capitales tiene un impacto expansivo sobre el gasto privado, de modo que una ampliación del *spread* de 100 puntos base se relaciona con un aumento del gasto privado de 0,26% luego de dos años. Un incremento del encaje puede compensar el efecto expansivo del *spread*

CUADRO 6

Chile: Respuesta proporcional de los flujos de capital y demanda interna total en $t+7$ a un cambio a partir de t en la variable explicativa

(Corrección de errores)

	Variación de FKNAY (en % del PIB)	Variación de la demanda interna (en %)
+1% rc90	--	-1,06
+1% <i>spread</i>	0,24	0,26
+1% CFE	-0,77	-0,67
+1% FKNAY	1,00	0,42
+1% LGOB	0,00	0,21

Fuente: Elaborado por los autores.

sobre los flujos de capital y el gasto privado. El alza del CFE en 100 puntos base —más o menos equivalente a un aumento de 10 puntos porcentuales en la tasa de encaje o de un cuatrimestre en el período de mantención del depósito de encaje— contrae los flujos de capital en 0,77%, y reduce la demanda agregada en 0,67%. Un aumento paralelo del *spread* y del CFE termina por reducir los flujos de capital y la demanda agregada, de acuerdo con la estimación. Por último, un incremento del gasto de gobierno de 1%, si bien no afecta los flujos de capital, sí eleva la demanda agregada en 0,21%.

2. Escenario de eliminación del encaje

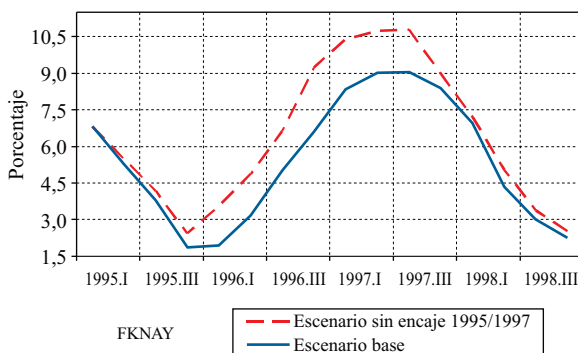
Para identificar cuáles habrían sido los resultados macroeconómicos si el encaje no se hubiese aplicado, presentamos a continuación un ejercicio de simulación, utilizando los resultados de la estimación que figura en la sección anterior. El ejercicio intenta una aproximación a cuál habría sido el comportamiento de los flujos netos de capital, de la formación bruta de capital y del resto de la demanda interna si se hubiese dejado de aplicar la política de encaje a las entradas de capital; es decir, si el CFE se hubiese llevado a cero a partir del primer trimestre de 1995. De haber sido nula la efectividad del encaje, llevar el CFE a cero no habría alterado el valor del resto de las variables macroeconómicas, en particular los flujos de capital y la demanda interna. Como se muestra en el gráfico 2, la simulación realizada sobre la base de las estimaciones que se presentaron en la sección anterior no indican que la eficacia del encaje fue nula ni tampoco que su efecto sobre los flujos de capital totales y la demanda agregada haya sido irrelevante.

Sin encaje, la demanda interna se habría expandido aún más fuertemente en 1996 y 1997, llegando durante el último de estos años a exceder el nivel del escenario base en 1,6% del PIB. Como se aprecia en el gráfico 3, la eliminación del encaje en 1995 habría llevado a amplificar el ciclo. En efecto, a contar del tercer trimestre de 1996 y hasta el tercer trimestre de 1998, la demanda interna como porcentaje del PIB fue entre uno y dos puntos porcentuales mayor que la del escenario base. Siendo todo lo demás constante, este gasto adicional habría hecho que el déficit en la cuenta corriente en 1997 fuera de alrededor de 7%, en vez de girar en torno al 5% del PIB como lo hizo efectivamente ese año, implicando una mayor vulnerabilidad de la economía a un empeoramiento de la situación externa.

GRAFICO 2

Chile: Simulación de eliminación del encaje, 1995 a 1997

(Flujo neto de capitales acumulado anualmente —FKNAY—, en porcentaje del PIB)

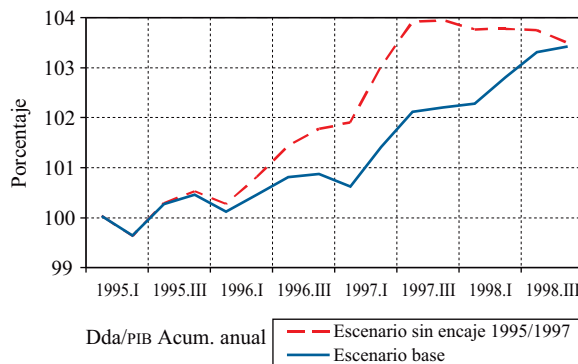


Fuente: Elaborado por los autores.

GRAFICO 3

Chile: Simulación de eliminación del encaje, 1995 a 1997

Demanda agregada



Fuente: Elaborado por los autores.

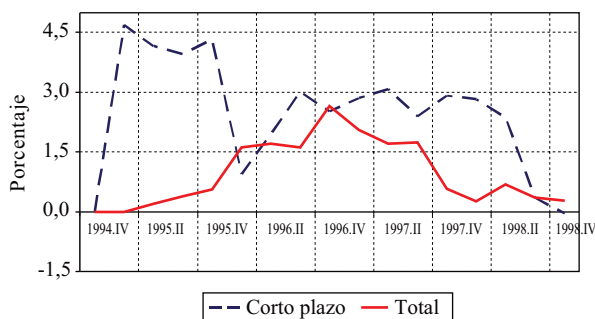
Es posible concluir que si bien el encaje no evitó la sobreexpansión del gasto privado de 1996 y 1997, su efecto no dejó de ser relevante, pues de no haberse aplicado el exceso de gasto habría sido notablemente más grave, o habría habido necesidad de otras compensaciones, como una política fiscal mucho más contractiva, simplemente para mantenerse en el mismo nivel de gasto agregado.

En el gráfico 4 se muestran las desviaciones de los flujos de capital netos totales y de corto plazo en un escenario de eliminación de encaje respecto del escenario base. Queda claro en la simulación que la desviación de los flujos de corto plazo más que doblaría la de los flujos totales; así, la ampliación de los flujos de corto plazo por la eliminación del encaje llega

GRAFICO 4

Chile: Simulación de eliminación del encaje, 1995 a 1997
Desviaciones del flujo de capitales respecto del escenario base

(Desviación acumulada anual, en % del PIB)



Fuente: Elaborado por los autores.

hasta 4,5% del PIB, mientras que la de los flujos totales es de 1,5% del PIB. Tal diferencia debería ser compensada por una caída de los flujos de mediano y largo plazo en respuesta a la eliminación del encaje. Esto demuestra el fuerte efecto del encaje sobre los flujos de corto plazo y, en consecuencia, su efectividad para modificar la composición del financiamiento externo para favorecer flujos de mediano y largo plazo.

Desde luego, es posible concebir una combinación de políticas distintas a la efectivamente aplicada si el encaje hubiese sido eliminado, pero ello habría significado superar otros problemas. Si junto con eliminar el encaje se hubiese reducido la tasa de interés en un monto equivalente a la reducción del CFE, se habría generado una expansión de la demanda agregada como resultado de las menores tasas de interés. Es posible que la menor tasa de interés hubiese resultado en una caída en el *spread* de retornos que habría evitado en parte la mayor entrada de capital relacionada con el menor CFE. Pero para esto es necesario suponer que la baja de la tasa de interés no habría afectado al tipo de cambio, de manera que el *spread* de retornos esperados hubiese compensado la reducción del CFE.

3. Escenarios de ajuste macroeconómico

Un segundo ejercicio de simulación es el de aplicar los resultados de la estimación para definir acciones de política que hubiesen permitido moderar la expansión del gasto en 1996 y 1997. Una reducción del nivel del gasto agregado equivalente a 1,5% del PIB en 1997 habría bastado para reducir el déficit en cuenta corriente a un valor en torno a 4% del PIB. Posibles acciones

con este fin incluyen alzas en la tasa de encaje y en las tasas de interés. En 1996 y 1997 el tipo de cambio se mantuvo cerca del piso de la banda, de modo que existía una rigidez para que el tipo de cambio se apreciara como respuesta a una acción de política monetaria contractiva. En consecuencia, un aumento de la tasa de interés con rigidez cambiaria debería haber significado una ampliación del *spread* esperado, lo que habría estimulado la entrada de capitales adicionales. Sin embargo, como no contamos con una relación que explique el comportamiento del *spread* para los fines del ejercicio de simulación, sólo se variará la tasa de encaje, dejando inalterados el *spread* y la tasa de interés interna.

Un aumento de 150 puntos base del costo financiero del encaje —logrado, por ejemplo, llevando el plazo de vigencia del depósito de encaje de 12 a 18 meses— habría reducido los flujos totales de capital (FKNAY)³⁰ en 1,2% del PIB en 1996 y en 0,4% del PIB en 1997 (gráfico 5). Al reducirse los flujos netos de capital en respuesta al mayor costo del encaje, el gasto agregado habría disminuido, pero sólo en 0,2% del PIB en 1996 y, en forma algo más significativa, en 0,75% del PIB al año siguiente. Sin embargo, un aumento de 150 puntos base en el CFE no habría sido suficiente para generar el ajuste buscado para la demanda global, y considerar incrementos todavía mayores plantea problemas de eficacia. La existencia de flujos de capital no cubiertos por el encaje resulta en un comportamiento particular de las corrientes de mediano y largo plazo, las que casi no se reducen ante alzas del CFE, y, más aún, cuyo impacto tiende a aumentar. Por lo tanto, una vez que los flujos de corto plazo convergen a cero como resultado del alza en el costo financiero del encaje, se agota la efectividad marginal del instrumento para controlar los flujos netos totales y, por ende, el gasto privado. Esto porque sólo es razonable suponer que el encaje frena la entrada de capital, pero no que genera salidas netas de capitales de corto plazo.

Como muestra el gráfico 6, en el escenario con aumento de 150 puntos base en el CFE la entrada neta anual de capitales de corto plazo habría llegado a ser inferior a cero en gran parte del período 1995-1997. Esto indica el agotamiento del mecanismo de encaje para influir adicionalmente sobre los flujos totales y el gasto privado.³¹

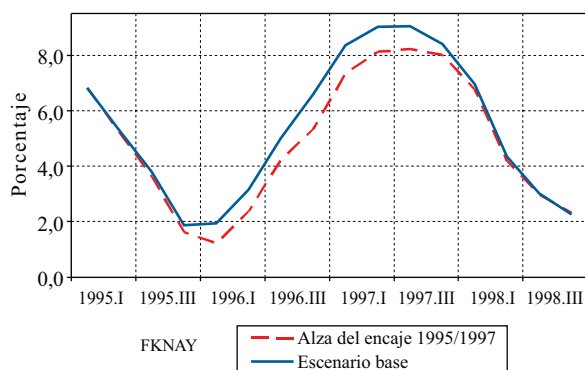
³⁰ Acumulados anualmente, de manera que el valor que se considera representativo de cada año en el gráfico corresponde al último trimestre del año respectivo.

³¹ Argumento análogo al que se da en el comercio internacional según el cual, por alto que sea el nivel del arancel a las importaciones, éste nunca permitirá que un sustituto de importación se convierta en bien exportable.

GRAFICO 5

Chile: Simulación de escenario de ajuste para los flujos de capitales
Incremento del costo financiero del encaje en 150 puntos base, 1995-1997

(Flujo neto de capitales acumulado anualmente, en % del PIB)



Fuente: Elaborado por los autores.

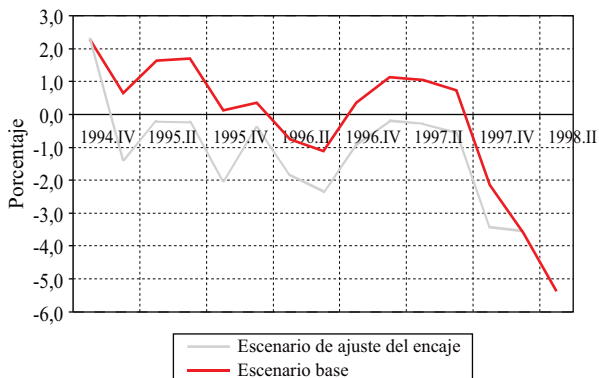
La efectividad marginal del encaje estaba muy acotada en la medida en que su aplicación siguiera siendo selectiva. Para evitar la elusión del encaje, que limitó su eficacia, habría sido necesario eliminar las excepciones a él existentes en el endeudamiento comercial directo con proveedores externos o con compradores de exportaciones, y en algunas formas de inversión de cartera; sin embargo, esa medida despertaba fuertes resistencias en el sector privado y casi ningún apoyo en el sector público. Lo interesante es que una extensión del encaje a flujos de capital no cubiertos no sólo habría incrementado su efectividad macroeconómica, sino que además habría reducido los costos microeconómicos en gran parte asociados a las diferencias en el costo del financiamiento para quienes podían o no podían eludir el encaje.³² Lamentablemente, no nos es posible simular cuál habría sido la respuesta de los flujos de capital a una aplicación ampliada del encaje. No es adecuado suponer que su generalización habría hecho que los flujos de mediano y largo plazo se comportaran como los de corto plazo. Por diseño, el CFE que habría afectado a los flujos de mediano y largo plazo que pasarían a ser cubiertos por el encaje habría sido muy inferior al que había afectado a los flujos de corto plazo.

³² Incluso la inversión directa se utilizó como vía de elusión del encaje, al disfrazarse de tal flujos que en realidad constituían inversión financiera o de cartera. En Le Fort y Sanhueza (1997) se examinan las vías de elusión y se defiende una generalización del mecanismo.

GRAFICO 6

Chile: Simulación de escenarios de ajuste para flujos de corto plazo, 1995-1997
Incremento del costo financiero del encaje en 150 puntos base

(Flujos acumulados anualmente, en % del PIB)



Fuente: Elaborado por los autores.

Para complementar el efecto de la posible alza del CFE sobre la demanda agregada, lo más adecuado habría sido considerar el uso de una política fiscal contracíclica. Esta política acepta un balance fiscal más elevado, incluso superavitario, en los períodos de rápida expansión de la actividad y el gasto, y un balance más bajo, incluso deficitario, en los períodos de menor actividad. De esta forma la expansión del gasto público se daría en línea con el crecimiento tendencial de los ingresos públicos y no siguiendo sus altibajos cíclicos.³³ Para los efectos de la simulación de una política fiscal contracíclica planteamos un escenario con una expansión del gasto de gobierno de 5% real por año en 1996-1997, en lugar del 7% de expansión media efectiva del gasto en esos dos años. Complementando con ese ajuste fiscal el del costo financiero del encaje, se habría podido obtener una reducción de la demanda agregada respecto del escenario base de 1,0% del PIB en 1996 y de 1,8% del PIB en 1997 (gráfico 7). En virtud de este ajuste global —de encaje y fiscal— el déficit de la cuenta corriente podría haber estado bajo 4% del PIB en 1997, reduciendo así los efectos potenciales de una reversión de los flujos de capital.

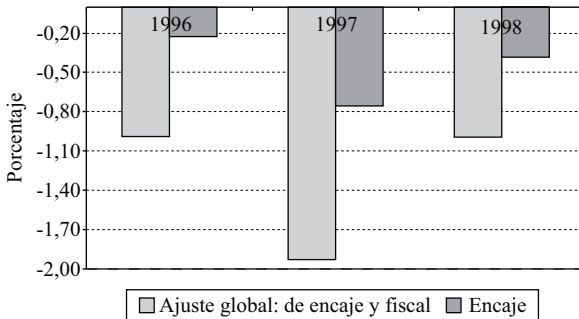
Es necesario mencionar que existía otro curso de acción para moderar las entradas de capitales, pero al contrario de los casos anteriores requería aceptar una

³³ Véase el análisis de una política fiscal contracíclica en Budnevich y Le Fort (1997).

GRAFICO 7

**Chile: Simulación de escenarios de ajuste.
Incremento del costo financiero del encaje y
menor crecimiento del gasto del gobierno,
1996, 1997 y 1998**

(Desviaciones de la demanda interna, en % del PIB)



Fuente: Elaborado por los autores.

mayor apreciación real de la moneda. Permitiendo una mayor apreciación real del peso se habría reducido el *spread* corregido de tasas de interés en virtud de un incremento de la devaluación esperada, y con ello

V

Conclusiones

Del análisis del episodio de fuertes entradas de capital a Chile podemos obtener un conjunto de enseñanzas sobre el comportamiento de los flujos de capital y de su relación con políticas y variables macroeconómicas.

En primer lugar, Chile sufrió los efectos de una masiva entrada de capitales de 1990 a 1997, y de su posterior reversión a partir de 1998. La intensificación de la afluencia de capital fue particularmente marcada en 1996 y 1997 y estuvo concentrada en corrientes de mediano y largo plazo. Estas son menos volátiles y más persistentes que las de corto plazo, lo que hace más deseable un financiamiento externo concentrado en ellas. Pero la concentración del financiamiento externo en flujos de mediano y largo plazo probó no ser protección suficiente, ya que no evitó que estos se revirtieran. Lo expuesto subraya la importancia de usar el total del financiamiento externo como elemento determinante de la probabilidad de reversión de las entradas de capital.

En segundo lugar, la intensificación de los flujos de capital de mediano y largo plazo tuvo las caracte-

habrían disminuido la entrada de capitales y el gasto privado. Cabe reconocer, sin embargo, que este curso de acción implica riesgos difíciles de anticipar. Es posible que la apreciación real no hubiese generado en forma inmediata expectativas de depreciación, como se ha supuesto en este modelo, sino que, por el contrario, la mayor apreciación hubiese originado, al menos transitoriamente, expectativas de nuevas apreciaciones; esto desembocaría en una profunda desalineación del tipo de cambio con efectos serios sobre la asignación de recursos y la estabilidad macroeconómica. Más allá del efecto expansivo o contractivo de la variable que origina la apreciación real, existe alguna evidencia empírica de que tal apreciación está asociada a una expansión del gasto privado. Por una parte, porque el sector privado chileno tiene pasivos netos en moneda extranjera (la deuda externa chilena es predominantemente privada), cuyo valor real cae con la apreciación real, y por otra, porque gran parte de la masa de consumidores son asalariados cuyo ingreso real es en esencia un bien no transable cuyo precio relativo sube con la apreciación real.³⁴

rísticas de una perturbación exógena de oferta más que de una respuesta endógena de arbitraje a tasas de interés internas elevadas. Esa intensificación se asocia en particular con una baja de la tasa de interés interna y, por lo tanto, con un incremento estructural en la oferta de capitales externos.

En tercer lugar, la atracción de financiamiento externo por arbitraje de rentabilidades, dadas tasas de interés internas superiores a las externas, se observó sólo para los flujos de corto plazo y de manera parcial. Hay indicaciones de que el encaje ayudó a compensar este efecto, dando margen adicional para la operación de la política monetaria. De hecho, el *spread*

³⁴ También es posible que la apreciación real genere una redistribución del ingreso hacia grupos con una mayor propensión marginal al consumo, resultando por ende en un mayor gasto privado. La apreciación real haría subir los salarios reales y reduciría las utilidades. Si la propensión marginal a consumir de los trabajadores es mayor que la de quienes reciben la renta del capital, entonces la apreciación real es expansiva del consumo.

efectivo de retornos entre activos internos y externos muestra una cierta respuesta positiva a las alzas del CFE, y negativa a los incrementos de la oferta de capitales. En el mismo sentido, la tasa de interés real interna, y hasta cierto punto el tipo de cambio real, también reaccionan ante aumentos del CFE.

En cuarto lugar, el encaje fue eficaz para reducir los flujos de capitales totales y modificar su composición en favor de los de mediano y largo plazo. Tanto las estimaciones de cointegración como las de corrección de errores muestran respuestas estadísticamente significativas de los flujos de capital al CFE, particularmente mientras se considere la oferta de capitales como determinante de los flujos de capitales. La eliminación del encaje durante el período de intensificación de las entradas de capital habría producido efectos macroeconómicos no despreciables, entre ellos un incremento de los flujos de capital netos estimado en torno a 2% del PIB y un serio empeoramiento de la sobreexpansión del gasto que ya estaba sufriendo la economía chilena a mediados de la década de 1990, con un incremento de la demanda interna del orden de 1,5% del PIB en 1997.

En quinto lugar, la efectividad marginal del encaje tal como estaba diseñado era limitada, porque existía poco espacio para que un aumento de su costo financiero siguiera reduciendo las entradas de capitales de corto plazo sobre los cuales actuaba de preferencia. En cambio, la mayor elusión del encaje por la vía de los flujos de mediano y largo plazo no tenía límites, a menos que se modificaran las regulaciones con miras a ampliar la aplicación de la medida y evitar vías de elusión. Una estrategia más eficaz para controlar la afluencia de capitales y la demanda interna habría exigido un refuerzo adicional del encaje, no

sólo elevando su costo financiero, sino además ampliando su aplicación y apoyándolo con una política fiscal contracíclica.

En sexto lugar, la efectividad del encaje sobre los flujos de capital netos (FKN) se origina en la compensación que el encaje permite ante la intensificación de las entradas de capital por aumento de la oferta de capital externo. Si esa intensificación derivada de las condiciones de la oferta de capital no es reconocida y las variables de oferta de capital se excluyen de la especificación de la ecuación para los flujos de capital netos, entonces el encaje no tiene un efecto estadísticamente significativo en los flujos. Como además la capacidad del modelo para explicar los flujos de capital se deteriora notablemente, la exclusión del encaje y las variables de oferta de capital es rechazada por los datos.

Por último, el efecto de la política monetaria sobre el gasto interno puede verse debilitado por las entradas de capital. Este debilitamiento se da si el tipo de cambio no puede fluctuar libremente en respuesta a los cambios en la tasa de interés. Si la moneda no puede apreciarse para compensar los posibles efectos de las alzas de la tasa de interés interna sobre el *spread* de tasas, las entradas de capitales adicionales debilitan el efecto de la política monetaria contractiva sobre el gasto interno y complican el esfuerzo de estabilización del tipo de cambio. La flotación cambiaría devuelve la efectividad a la política monetaria; sin embargo, ante una intensificación de las entradas de capital como la de 1996-1997, dejar que la moneda flote puede implicar un riesgo nada despreciable de sobreapreciación cambiaría, con efectos potencialmente muy nocivos sobre la asignación de recursos y la estabilidad externa.

Bibliografía

- Agosin, M. y R. Ffrench-Davis (2001): Managing capital inflows in Chile, en S. Griffith-Jones, M.F. Montes y A. Nasution (comps.), *Short-Term Capital Flows and Economic Crises*, Nueva York, Oxford University Press.
- Bhagwati, J. (2003): Testimony, Committee on Domestic and International Monetary Policy, Trade and Technology, Washington, D.C., U.S. House of Representatives Committee on Financial Services, abril.
- Budnevich, C. y G. Le Fort (1997): La política fiscal y el ciclo económico en Chile, *Revista de la CEPAL*, N° 61, LC/G.1955-P, Santiago de Chile, abril.
- Caballero, R. (2003): *On the International Financial Architecture: Insuring Emerging Markets*, documento presentado al Seminario de la Junta Ejecutiva del FMI, Washington, D.C., 27 de mayo.
- Calvo, G. y C. Reinhart (2000): When capital inflows suddenly stop: consequences and policy options, en P. Kenen y A. Swoboda (comps.), *Reforming the International Monetary and Financial System*, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Chumacero, R., R. Labán y F. Larraín (2000): What determines capital inflows? An empirical analysis for Chile, en F. Larraín (comp.), *Capital Flows, Capital Controls and Currency Crises*, Ann Arbor, The University of Michigan Press.
- De Gregorio, J., S. Edwards y R. Valdés (2000): *Controls on Capital Inflows: Do They Work?*, NBER Working Paper, N° 7645, Cambridge, Massachusetts, National Bureau of Economic Research.
- Enders, W. (1995): *Applied Econometric Time Series*, Nueva York, John Wiley and Sons.

- FMI (Fondo Monetario Internacional) (varios años): *Perspectivas de la economía mundial*, Washington, D.C.
- Forbes, K. (2003): *One Cost of the Chilean Capital Controls, Increasing Financial Constraints for Small Trade Firms*, NBER Working Paper, N° 9779, Cambridge, Massachusetts, National Bureau of Economic Research, junio.
- Gallego, F., L. Hernández y K. Schmidt-Hebbel (2002): Capital controls in Chile: were they effective?, en L. Hernández y K. Schmidt-Hebbel (comps.), *Banking Financial Integration, and International Crises*, tomo 3, Santiago de Chile, Banco Central de Chile.
- Guajardo, J. y G. Le Fort (1999): *Cuenta corriente y desvíos transitorios en términos de intercambio y volúmenes de exportaciones: Chile 1985-1999*, Documentos de trabajo, N° 49, Santiago de Chile, Banco Central de Chile, noviembre.
- Gulde-Wolf, A., D. Hoelscher y otros (2003): *Financial Stability in Dollarized Economies*, IMF Occasional Papers, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional, por aparecer.
- Kose, A., E. Prasad y otros (2003): *Effects of Financial Globalization on Developing Countries-Some Empirical Evidence*, IMF Occasional Papers, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional, por aparecer.
- Kruger, M. (1998): Capital flows and exchange rates: a Canadian perspective, *Banco de México, Conferencia de Bancos Centrales de la Cuenca del Pacífico*, noviembre.
- Laurens, B. y J. Cardoso (1998): *Managing Capital Flows: Lessons from the Experience of Chile*, IMF Working Paper, N° 168, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Leamer, E. (1983): Let's take the con out of econometrics, *American Economic Review*, N° 1, vol. 73, Nashville, Tennessee, American Economic Association.
- Lehmann, S. (1998): *Investment under Uncertainty and Financial Market Development*, Documento de trabajo, N° 17, Santiago de Chile, Banco Central de Chile.
- Le Fort, G. (1998): *La política monetaria, el tipo de cambio real y el encaje al influjo de capitales: un modelo analítico simple*, Documento de trabajo, N° 36, Santiago de Chile, Banco Central de Chile.
- Le Fort, G. y S. Lehmann (2000): *El encaje, los flujos de capitales y el gasto: una evaluación empírica*, Documento de trabajo, N° 64, Santiago de Chile, Banco Central de Chile.
- Le Fort, G. y G. Sanhueza (1997): "Flujo de capitales y encaje en la experiencia chilena de los 90", Santiago de Chile, Banco Central de Chile, inédito.
- Massad, C. (1998): The liberalization of the capital account: Chile in the 1990s, *Princeton Essays in International Finance*, N° 207, Princeton, Princeton University Press, mayo.
- Milessi Ferreti, G. y A. Razin (1996): Current account sustainability, *Princeton Studies in International Finance*, N° 81, Princeton, Princeton University Press, octubre.
- Nadal-De Simone, F. y P. Sorsa (1999): *A Review of Capital Account Restrictions in Chile in the 1990s*, IMF Working Paper, N° 52, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Soto, C. (1997): Controles a los movimientos de capitales: evidencia empírica del caso chileno, tesis para optar al grado de magister en economía, Santiago de Chile, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Chile, abril.
- Soto, C. y R. Valdés (1998): Desalineamiento del tipo de cambio real en Chile, Santiago de Chile, Banco Central de Chile, inédito.
- The Economist* (2003a): A cruel sea of finance, Londres, 1 de mayo.
- _____ (2003b): A place for capital controls, Londres, 1 de mayo.
- Valdés, S. y M. Soto (1996): ¿Es el control selectivo de capitales efectivo en Chile? Su efecto sobre el tipo de cambio real, *Cuaderno de economía*, N° 33, Santiago de Chile, Pontificia Universidad Católica de Chile.
- Zahler, R. (1996): Exposición del Presidente del Banco Central de Chile en la Conferencia Inaugural del Seminario "70° Aniversario del Banco Central de Chile", *Estudios monetarios XII*, Santiago de Chile, Banco Central de Chile, junio.

APENDICE A

Glosas de variables

Diferencial de retornos esperados entre activos internos y externos (spread)

Esta variable representa la diferencia entre el retorno esperado de activos en pesos y de activos en dólares. Se calcula de acuerdo con la siguiente ecuación:

$$Spread = r(i^* - \pi^* + s) - \hat{ETCR}$$

donde,

- r : Tasa de colocación real de 90-365 días
 i^* : Libor en dólares.
 π^* : Índice de precios al por mayor de Estados Unidos
 s : Riesgo país o margen del soberano
 \hat{ETCR} : Devaluación esperada, calculada como la desviación del tipo de cambio efectivo con respecto al tipo de cambio de equilibrio, según Soto y Valdés (1998).

Diferencial efectivo de retornos entre activos internos y externos (spread_2)

Igual a la variable anterior, sólo que la diferencia corresponde al retorno efectivo de activos en pesos y de activos en dólares. Se calcula usando la variación *forward* efectiva del tipo de cambio real.

$$Spread_2 = r - (i^* - \pi^* + s) - \hat{T\dot{C}R}$$

$\hat{T\dot{C}R}$: Devaluación real efectiva *forward*, o esperada bajo perfecto conocimiento del futuro.

Costo financiero del encaje (CFE)

La siguiente ecuación establece el cálculo de esta variable:

$$CFE = \frac{\varepsilon i^* + s}{1 - \varepsilon 1 - t}$$

donde:

- ε : Tasa de encaje del período
 i^* : Tasa Libo a un año.
 s : *Spread* promedio de los créditos externos financieros de corto plazo
 t : Impuesto asociado al retorno de las instituciones financieras: 4%.

Dado que desde la imposición del encaje a los flujos de capitales hasta diciembre de 1994 era permitido constituir el encaje en la moneda de origen de la operación, para ese período se consideró el CFE mínimo entre los resultantes de considerar la Libor en dólares, en marcos alemanes y en yenes. Las regulaciones vigentes desde enero de 1995 obligan a constituir el encaje en dólares; por lo tanto, a partir de ese año se utilizó el cfe construido con la Libor en dólares (Fuente: Le Fort y Sanhueza, 1996).

Tasa de interés interna de colocación (rc90)

Tasa de interés promedio del sistema bancario para préstamos en unidades de fomento (UF), 90-365 días. Fuente: Banco Central.

Tasa de interés externa nominal (libo90=i)*

Libor en dólares a 90 días. Fuente: Banco Central

Tasa de interés externa real (rext): rext = i - π* + s*

Tipo de cambio real, en log (LTCR)

Fuente: Banco Central.

Variable ficticia (dummy) de reversión de flujo de capitales (DUM98)

Valor 0 hasta el último trimestre de 1997 y 1 a partir del primero de 1998.

Índice de oferta de flujos de capitales externos, en log (LOFCA)

Se construye ponderando los flujos destinados a Argentina, Brasil, México (según cuenta de capitales, IFS) por el respectivo *spread* de su deuda, dividido por el *spread* de los bonos chilenos. Elaboración propia con base en datos de J.P. Morgan.

Flujo neto de capitales de corto plazo (FKNCP) incluyendo errores y omisiones, líneas de crédito, préstamos de corto plazo y variación de activos externos; *Flujo neto de capitales de mediano y largo plazo (FKNMYLP)*, incluyendo inversión directa y de cartera y créditos de mediano y largo plazo; y *Flujo neto de capitales (FKN+FKNCP)*. Fuente: Banco Central.

Flujo neto de capitales acumulado anual en porcentaje del PIB (FKNAY)

Fuente: Elaboración propia usando datos de FKN acumulados anualmente y expresado como porcentaje del PIB.

Gap del producto (Gaphpy)

Fuente: Variable construida aplicándole al PIB real trimestral acumulado de los últimos cuatro trimestres y expresado en logaritmos el filtro Hodrick-Prescott. El *gap* se define como el PIB filtrado menos el PIB efectivo.

Profundidad del sistema financiero en log (LFIN)

Tendencia de patrimonio bursátil de Chile como porcentaje del PIB.

Fuente: Lehmann (1998).

Índice de Riesgo Euromoney de Chile (IRE)

Índice construido por Euromoney, rango 0-100. Se ponderan factores económicos y sociopolíticos, determinan-

do la clasificación de riesgo-país para cada economía. Mientras más alto es este índice, mejor es la clasificación de riesgo del país. Fuente: Euromoney.

Producto interno bruto, en log (LPIB)
Fuente: Banco Central.

Demanda agregada interna, en log (LDDA)
Fuente: Banco Central.

Formación bruta de capital fijo, en log (LFBKF)
Fuente: Banco Central.

Resto de la demanda agregada interna, en log (LRESTD)
Fuente: Banco Central.

Índice de términos de intercambio, en log (LTI)
Fuente: Banco Central de Chile.

Gasto de gobierno, en log (LGOB)
Fuente: Ministerio de Hacienda

Gasto de gobierno en formación de capital (GOBFBK)
Fuente: Ministerio de Hacienda

Gasto de gobierno resto (GOBRST)
Fuente: Ministerio de Hacienda

Formación bruta de capital fijo privada, en log (LFBKPR)
FBKPR= FBKF - GOBFBK

Resto de la demanda agregada interna privada, en log (LRSTPR)
RSTPR= RESTD - GOBRST

Recaudación tributaria, en log (LTRIB)
Fuente: Ministerio de Hacienda

Crecimiento PIB Mundial (g_{Mundo}) y Crecimiento PIB Estados Unidos (g_{USA})
Fuente: Bloomberg

APENDICE B

Gráficos de principales variables

Gráfico B1: Spread

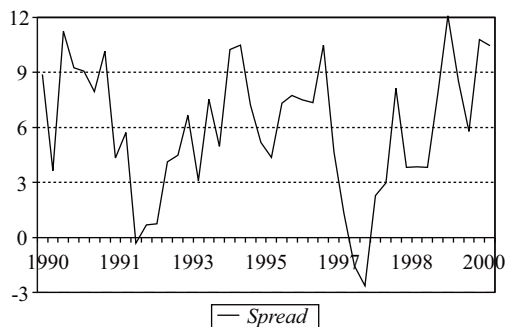


Gráfico B2: Spread_2

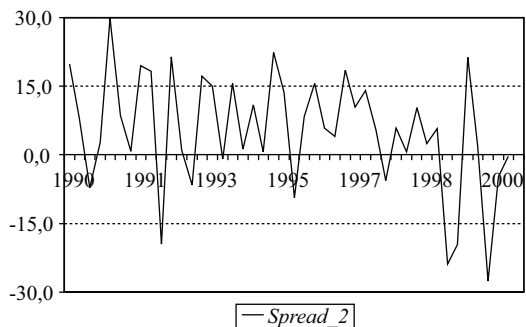


Gráfico B3: Costo financiero del encaje

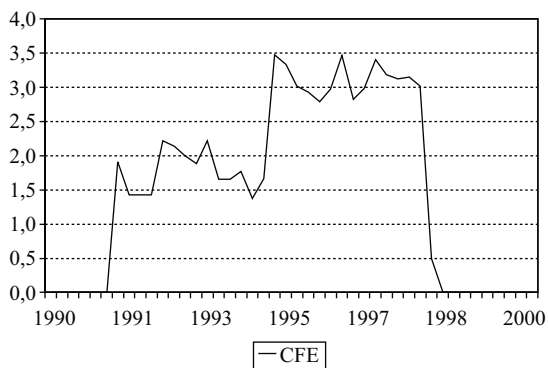


Gráfico B4: rc90

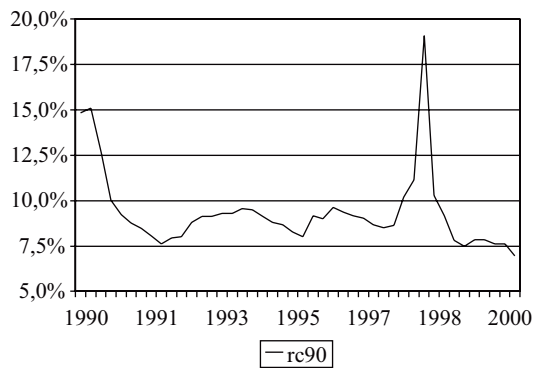


Gráfico B5: Libo90

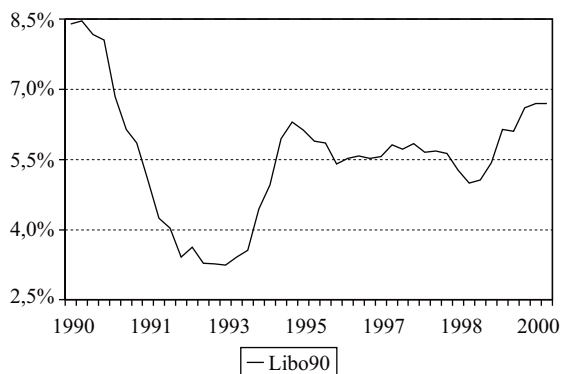


Gráfico B6: REXT

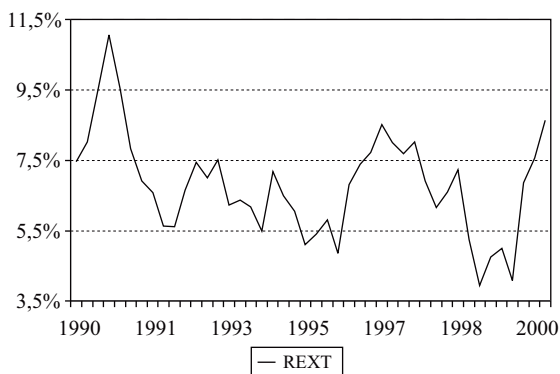


Gráfico B7: LTRC

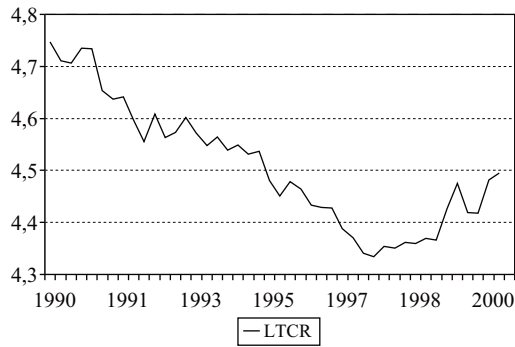


Gráfico B8: Dum98

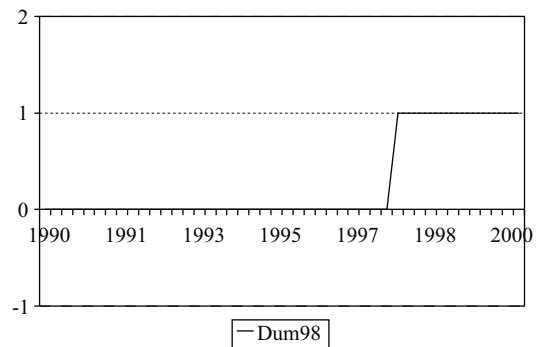


Gráfico B9: LOFCA

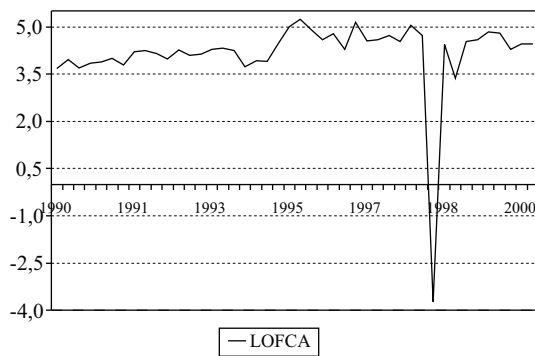


Gráfico B10: FKN

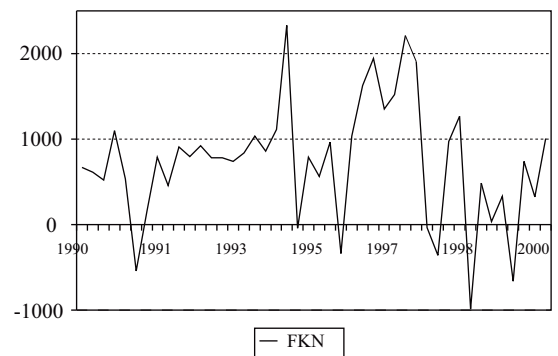


Gráfico B11: FKNCP

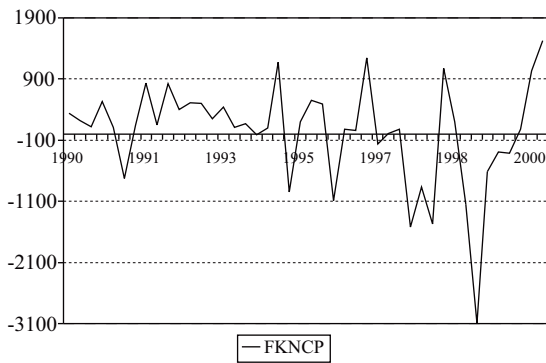


Gráfico B12: FKNMYLP

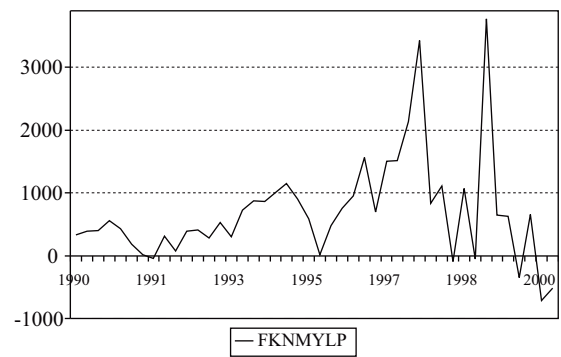


Gráfico B13: FKNAY

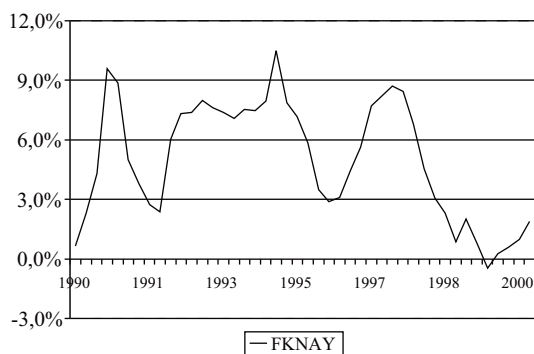


Gráfico B14: LFBKF

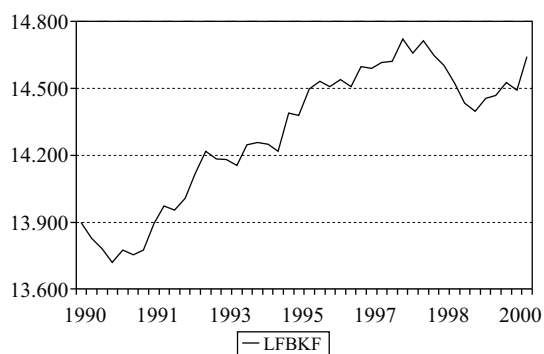


Gráfico B15: LDDA

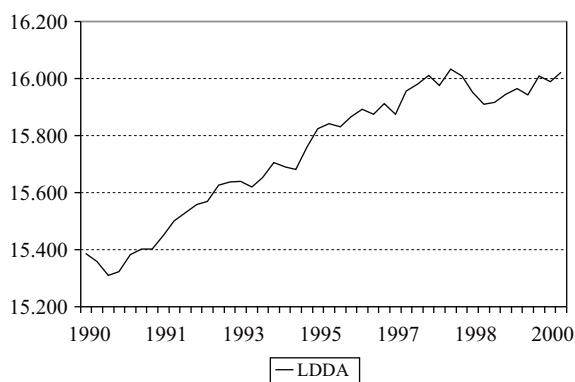


Gráfico B16: LPIB

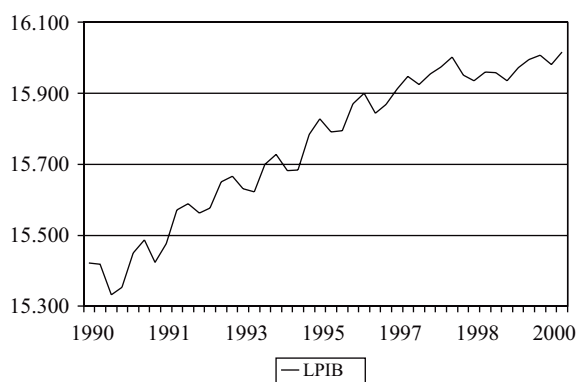


Gráfico B17: GAPHPY

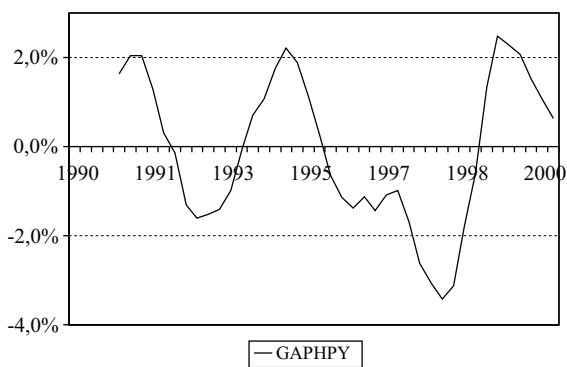


Gráfico B18: LFIN

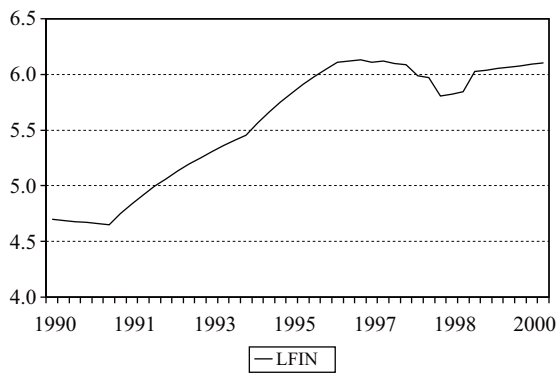


Gráfico B19: LGOB

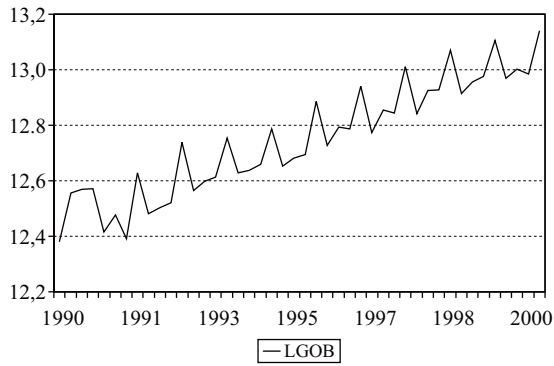


Gráfico B20: LTRIB

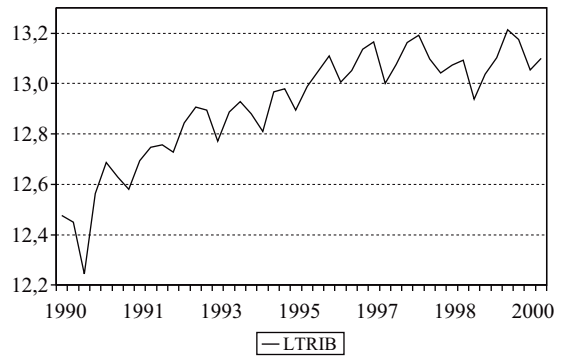


Gráfico B21: LRSTPR

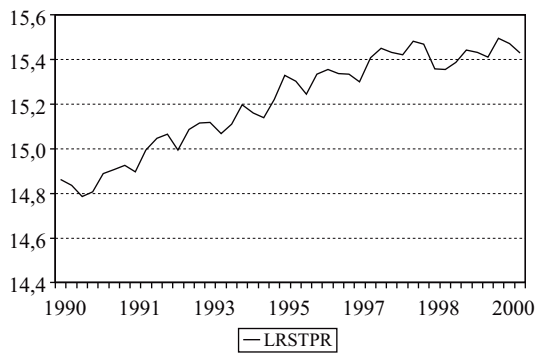
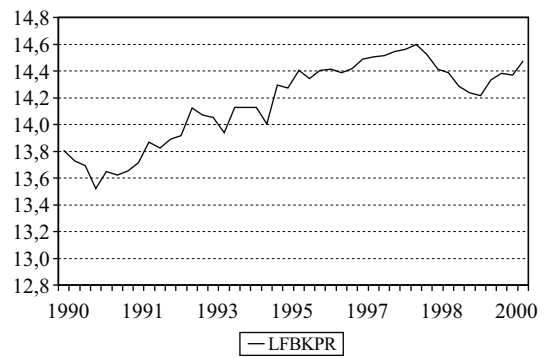


Gráfico B22: LFBKPR



Fuente: Este conjunto de gráficos fue elaborado por los autores.

APENDICE C

Estimaciones para el gasto privado

CUADRO C1

Chile: Cointegración para la formación bruta de capital fijo privada (LFBKPR) y del resto de la demanda agregada privada (LRSTPR)^{a-b}
Método: Mínimos cuadrados en dos etapas
(1990-I - 2000-IV)

Variable explicada	LFBKPR	LRSTPR
<i>Variables explicativas</i>		
Constante	10,0561 (0,000)	12,2253 (0,000)
LTI	0,4369 (0,039)	-- (--)
FKNAY*(1-DUM98)	1,4031 (0,034)	-- (--)
FKNAY*DUM98	2,7691 (0,030)	-- (--)
GAPHPY ^c	-4,4007 (0,000)	-1,1039 (0,006)
LFIN ^d	0,3348 (0,000)	0,3099 (0,000)
Tiempo	0,0071 (0,040)	30,39 (0,133)
LPIB-LTRIB	-- (--)	0,4679 (0,000)
rc90*(1-DUM98)	-- (--)	-0,8976 (0,000)
R ² corregido	0,954	0,961
Durbin Watson	2,184	1,693
Estadístico F	135,381	243,106

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Las cifras entre paréntesis corresponden a valores P.

^b Instrumentos: CFE, LFIN(-1), LOFCA, FKN(-1), GAPHPY(-1), LFBKF(-1), LPIB(-1), LTI, TIEMPO, DUM98, RC90(-1), LIBO90, SPREAD(-1), LRSTD(-1), LGOB, FKNAY(-1), LTRIB(-1), LTRC(-1), REXT, EDTCR(-1), LRSTD(-1), LGOB2, LGOBRST, LGOBFBK.

^c Definido como la diferencia entre el PIB potencial representado por un filtro de Hodrick-Prescott aplicado al PIB acumulado anual, y el PIB efectivo acumulado anual.

^d Véase Lehmann (1998).

Para la formación de capital fijo se incluyeron variables explicativas que se relacionan con la rentabilidad de las inversiones, como los términos de intercambio (LTI) y el *gap* del producto (GAPHPY), y variables que representan el efecto de condiciones de financiamiento sobre la inversión, como el flujo de capitales netos acumulado anual (FKNAY) y el valor de capitalización accionaria (LFIN). Los flujos de capitales (FKNAY) tienen un efecto positivo sobre la formación de capital, el que se hace más intenso en el período de baja de las entradas de capitales (DUM98=1), siendo también el período de menor intervención cambiaria. El resto de la demanda agregada privada abarca el consumo y la variación de inventarios. Las variables explicativas consideradas incluyen una versión del ingreso disponible privado (LPIB-LTRIB) y la profundidad accionaria (LFIN), el *gap* del producto (GAPHPY) y la tasa de interés real, la que afecta al resto de la demanda

CUADRO C2

Chile: Estimaciones de corrección de errores para formación de capital fijo y resto de la demanda interna privada^a
Método: mínimos cuadrados ordinarios
(1991-II - 2000-IV)

Variable explicada =>	DFBKPR	DRSTPR
<i>Variables explicativas:</i>		
C	--	0,01399 (0,014)
DTI(-1)+ DTI(-2)	0,44155 (0,000)	--
DTI(-5)+ DTI(-6)	0,15923 (0,055)	--
Drc90(-1) + Drc90(-4)	-0,76841 (0,000)	--
Drc90(-3) + Drc90(-4)	--	-0,56164 (0,019)
Drc90(-6) + Drc90(-7)+ (Drc90(-8)	-0,9811 (0,000)	--
Drc90(-6) + Drc90(-7)	--	-0,37952 (0,054)
Drc90(-5)	-1,8633 (0,000)	--
DDFKNAY(-1)+ DDFKNAY(-2)	0,72855 (0,000)	--
DFKNAY(-5)	--	0,71187 (0,018)
DDGAPHPY(-1)	-6,7357 (0,000)	--
DGAPHPY(-1) +DGAPHPY(-7)	-1,3635 (0,114)	--
DPIB(-1)	--	1,10349 (0,000)
DPIB(-2)	--	0,85115 (0,001)
DTRIB(-2)	--	-0,22269 (0,020)
DDy(-3)	-0,35612 (0,000)	--
Dy(-1) + Dy(-3)	0,29376 (0,000)	--
Dy(-5) + Dy(-6)	--	-0,31973 (0,003)
Dy(-6) + Dy(-8)	0,07005 (0,096)	(0,056)
Dy(-4)	--	0,3204
Dy(-1)+Dy(-2)	--	-0,48674 (0,001)
RESID(-1)	-0,72414 (0,000)	-0,63242 (0,000)
R ² corregido	0,928	0,781
Durbin Watson	1,968	2,249

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Las cifras entre paréntesis son valores P. Resid(-1) representa a los residuos de la correspondiente ecuación de cointegración, con un período de rezago. D representa la primera diferencia de la variable y DD la segunda. Dy (-i) es la variable explicada con i rezagos.

sólo en el período de elevada disponibilidad de financiamiento externo (DUM98=0). La estimación del modelo de corrección de errores para la demanda de origen privado se presenta en el cuadro C2. Las variables consideradas, incluyendo la variación de la tasa de interés, de los términos de intercambio y del *gap* del producto, tienen los signos esperados y son significativamente distintas de cero.

APENDICE D

Chile: Prueba de raíz unitaria de Dickey-Fuller aumentada (ADF)

Variable	ADF / EGR	Constante	Tendencia	Constante y tendencia
FKN	-5,0 ^a	Sí	No	-5,0 ^a
dFKN	-3,3 ^b	Sí	No	-7,2 ^a
LTI	-2,1	Sí	No	-2,8
dTI	-8,8 ^a	Sí	No	-8,7 ^a
<i>Spread</i>	-2,5	Sí	No	-2,3
d <i>Spread</i>	-4,5 ^a	Sí	No	-4,6 ^a
<i>Spread_2</i>	-6,9 ^a	Sí	No	-7,4 ^a
d <i>Spread_2</i>	-5,7 ^a	Sí	No	-5,8 ^a
CFE	-1,6	Sí	No	-1,6
dCFE	-5,3 ^a	Sí	No	-5,2 ^a
LTCR	-2,1	Sí	No	-0,7
dLTCR	-6,6 ^a	Sí	No	-7,1 ^a
RC90	-3,3	Sí	No	-3,2
DRC90	-5,4 ^a	Sí	No	-4,2 ^a
LIBO90	-2,1	Sí	No	-2,9
dLIBO90	-2,5 ^b	No	No	-2,5
REXT	-2,3	Sí	No	-2,2
dREXT	-5,8 ^a	No	No	-5,8 ^a
EdTCR	-2,7	Sí	No	-2,7
dEdTCR	-7,8 ^a	No	No	-7,7 ^a
LFIN	-2,0	Sí	No	-1,1
dFIN	-3,0 ^b	No	No	-3,5 ^a
LOFCA	-6,5 ^a	Sí	No	-6,4 ^a
dLOFCA	-11,5 ^a	No	No	-11,4 ^a
LPIB	-2,7	Sí	No	-2,1
dPIB ^a	-1,9	Sí	No	-2,9
LDDA	-0,9	Sí	No	-1,5
dDDA	-6,5 ^a	Sí	No	-6,6 ^a
LFBKPR	-1,1	Sí	No	-2,7
dFBKPR	-8,0 ^a	Sí	No	-7,9 ^a
LRSTPR	-2,0	Sí	No	-1,9
dRSTPR	-8,5 ^a	Sí	No	-4,9 ^a
FKNCP	-4,6 ^a	Sí	No	-4,6 ^a
dFKNCP	-6,6 ^a	Sí	No	-6,6 ^a
FKNMYLP	-4,8 ^a	Sí	No	-4,8 ^a
dFKNMYLP	-12,5 ^a	Sí	No	-12,4 ^a
FKNAY	-1,9	Sí	No	-2,2
dFKNAY	-4,9 ^a	Sí	No	-5,0 ^a
GAPHPY	-4,4 ^a	Sí	No	-4,2 ^a
dGaphpy	-4,5 ^a	Sí	No	-4,4 ^a
LTRIB	-3,5 ^b	Sí	No	-1,9
dTrib	-3,3 ^b	Sí	No	-4,0 ^a

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Rechazado al 1%. ^b Rechazado al 5%.^a Usando el test de Phillips-Perron, la hipótesis de raíz unitaria se rechaza al 1% de significancia, incluyendo constante y tendencia o sólo constante.

APENDICE E

Prueba de raíz unitaria de Engle y Granger para residuos (EGR)^a
(Sin constante ni tendencia)

Variable	EGR
RESIDFKN	-7,0 ^a
RESIDFKNCP	-4,2 ^a
RESIDFKNMYLP	-5,5 ^a
RESIDFKBPR	-6,4 ^a
RESIDRSTD	-5,6 ^a
RESIDSpread 2	-7,4 ^a
RESIDrc90	-4,7 ^a
RESIDLTCR	-2,0

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Rechazado al 1%. Valor crítico del EGR: al 1%, -3,73; al 5%, -2,91.

^b Véase Enders (1995), p. 383.

APENDICE F

Chile: Matriz de caracterización de variables^a
(1990-I a 1997-IV)

	Crecimiento mundial	Oferta capitales	Influjos capitales	Precio cobre	Términos intercambio	Cta. Cte. tendencia
Crecimiento mundial	2,15/0,91	0,26	0,23	0,5	0,52	0,057
Oferta capitales	0	68,62/70,7	0,02	-0,03	0,24	-0,35
Flujos netos	2 ==> 1	0	0,24/0,05	0,25	0,16	-0,345
Precio cobre	0	0	0	106,21/22,76	0,85	-0,014
Términos intercambio	0	1 ==> 2	0	2 ==> 1	125,27/11,48	-0,089
Cta. Cte. tendencia	0	0	2 ==> 1	0	0	0,76/0,88

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Sobre la diagonal aparece la media y la desviación estándar de cada variable. En las celdas de la parte superior de la diagonal se presenta el coeficiente de correlación entre las variables. En la parte inferior de la matriz se indica el resultado del test de causalidad de Granger. La identificación 1 corresponde a la variable que aparece en la fila y la identificación 2 a la de la columna.

Se desprende de los resultados que el crecimiento mundial causa los flujos netos de capitales a Chile, que los términos de intercambio causan la oferta de capitales, y que

la afluencia de capitales causa la cuenta corriente de tendencia (o el gasto). La oferta de capitales responde positivamente a los términos de intercambio, pero no así al precio del cobre.

APENDICE G

CUADRO G1

Cointegración de flujo de capitales netos totales^{a-b}
Especificaciones alternativas
Método: Mínimos cuadrados en dos etapas
(1991-I - 2000-IV)

Variable explicada	FKN (1)	FKN (2)	FKN (3)	FKN (4)	FKN (5)
<i>Variables explicativas:</i>					
Constante	13104,97 (0,101)	9336,26 (0,161)	13616,61 (0,107)	8263,05 (0,384)	7795,05 (0,377)
LTI	-2671,56 (0,139)	-1819,65 (0,220)	-3102,50 (0,108)	-1554,11 (0,489)	-1433,58 (0,464)
LDDA-LPIB	16503,11 (0,000)	13788,89 (0,001)	16457,78 (0,001)	17725,94 (0,001)	18099,08 (0,000)
<i>Spread</i>	2920,02 (0,443)	-- (--)	3233,07 (0,419)	4285,85 (0,355)	3987,97 (0,333)
<i>Spread_2</i>	-- (--)	-360,21 (0,720)	-- (--)	-- (--)	-- (--)
CFE	-26282,12 (0,054)	-26811,84 (0,024)	-26927,32 (0,067)	2011,64 (0,881)	-- (--)
DUM98	-1887,17 (0,000)	-1932,33 (0,000)	-- (--)	-- (--)	-- (--)
LOFCA (1-DUM98)	-- (--)	-- (--)	378,53 (0,002)	-- (--)	-- (--)
Tiempo	33,45 (0,085)	35,58 (0,060)	22,71 (0,225)	-24,05 (0,103)	-25,31 (0,034)
R ² corregido	0,419	0,486	0,358	0,135	0,159
Estadístico Durbin Watson	2,200	2,269	2,072	1,699	1,681
Estadístico F	7,238	7,389	6,232	3,789	4,866

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Las cifras entre paréntesis son valores P.

^b Instrumentos: CFE, LFIN(-1), LOFCA, FKN(-1), GAPHPY(-1), LFBKF(-1), LPIB(-1), LTI, TIEMPO, DUM98, rc90(-1), LIBO90, SPREAD(-1), LRSTD(-1), LGOB, FKNAY(-1), LTRIB(-1), LTCCR(-1), REXT, EDTCCR(-1).

Todas las especificaciones alternativas presentan el efecto negativo y estadísticamente significativo del CFE sobre los flujos de capitales netos totales. La única excepción se da cuando se excluyen de la especificación variables que representan la intensificación de la oferta de capitales producida durante el período de aplicación del encaje.

Además de las cinco especificaciones alternativas se presentan los resultados de la prueba de restricción de coeficientes. En el cual el efecto del *spread* se iguala con el

del CFE, sólo que con el signo contrario. La prueba se aplica a la especificación (1), que es una versión sin restricciones de la ecuación de cointegración para los FKN usada en este trabajo y la restricción no es rechazada por los datos al 10% de significancia. También se presenta la prueba de exclusión del CFE aplicada a la especificación (1), la cual es rechazada por los datos al 5% de significancia, y la prueba de exclusión de CFE y DUM98, la que se rechaza al 1% de significancia.

CUADRO G2

**Tests de restricciones y exclusión de variables en la
cointegración de los flujos de capitales netos totales**

Test de Wald:

Ecuación: EQFKN

Test estadístico	Valor	df	Probabilidad
Estadístico F	2.406231	(1, 33)	0.1304
Chi cuadrado	2.406231	1	0.1209

Resumen de hipótesis nula:

Restricción normalizada (= 0)	Valor	Error estándar
C(4) + C(5)	-23362.10	15060.63

Variables redundantes: CFE

Estadístico F	Valor	Probabilidad
	4.160857	0.049440

Variable dependiente: FKN

Método: Mínimos cuadrados de dos etapas

Muestra: 1991:1 2000:4

Observaciones incluidas: 40

Variable	Coefficiente	Error estándar	Estadístico t	Probabilidad
C	15881.50	8179.707	1.941573	0.0605
LDDA-LPIB	13412.14	4091.269	3.278235	0.0024
LTI	-3426.204	1837.548	-1.864552	0.0709
SPREAD	5919.967	3844.308	1.539931	0.1328
DUM98	-1350.852	425.1714	-3.177193	0.0032
TIEMPO	28.58302	19.70826	1.450306	0.1561
R ²	0.436849	Media de la variable dependiente		724.1099
R ² ajustado	0.354033	Desviación estándar de la variable dependiente		758.3639
Error estándar de la regresión	609.5127	Suma de los cuadrados de los residuos		12.631.195
Estadístico F	6.935445	Estadístico Durbin-Watson		2.109922
Probabilidad (estadístico F)	0.000147			

Variables redundantes: CFE DUM98

Estadístico F	Valor	Probabilidad
	7.782162	0.001703

Variable	Coefficiente	Error estándar	Estadístico t	Probabilidad
C	7609.241	8822.429	0.862488	0.3943
LDDA-LPIB	17984.64	4357.349	4.127427	0.0002
LTI	-1391.464	1959.591	-0.710079	0.4824
SPREAD	3807.827	4307.973	0.883902	0.3828
TIEMPO	-25.22153	11.47011	-2.198891	0.0346
R ²	0.249573	Media de la variable dependiente		724.1099
R ² ajustado	0.163810	Desviación estándar de la variable dependiente		758.3639
Error estándar de la regresión	693.4739	Suma de los cuadrados de los residuos		16.831.710
Estadístico F	4.747603	Estadístico Durbin-Watson		1.681684
Probabilidad (estad. F)	0.003633			

APENDICE H

Modelos de corrección de errores: flujos de capitales netos totales

CUADRO H1

Especificaciones alternativas
Método: mínimos cuadrados ordinarios
(1991-II - 2000-IV)

Variable explicada	DFKN (1)	DFKN (2)	DFKN (3)
<i>Variables explicativas:</i>			
DCFE(-4)	-20628,87 (0,114)	-20547,31 (0,016)	-21714,33 (0,007)
DREXT(-4)	-20796,53 (0,014)	-20547,31 (0,016)	-21714,33 (0,007)
DSPREAD(-3)	4311,87 (0,011)	-- (--)	6891,60 (0,007)
DTI(-3)+DTI(-4)	-2837,73 (0,024)	-2714,69 (0,054)	-4226,93 (0,003)
DLOFCA(-2)+DLOFCA(-4)	51,44 (0,100)	72,39 (0,037)	71,69 (0,026)
DDDA(-4)-DPIB(-4)	9674,33 (0,0003)	9556,90 (0,002)	11302,25 (0,000)
DFKN(-4)	0,35347 (0,0015)	0,289513 (0,008)	0,37741 (0,000)
RESIDY(-1)	-0,80899 (0,000)	-0,77950 (0,000)	-0,63882 (0,000)
R ² corregido	0,788	0,718	0,751
Durbin-Watson	2,081	2,186	2,246

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Las cifras entre paréntesis son valores P. Residy (-1) representa los residuos de la correspondiente ecuación de cointegración, con un período de rezago.

La especificación (1) presenta una versión alternativa del modelo de corrección de errores asociada a la relación de cointegración para FKN seleccionada. La segunda columna presenta un modelo de corrección de errores basado en la especificación alternativa (4) para la cointegración de FKN, en que se usa el *spread* efectivo (*Spread* _2) en lugar del *spread* esperado. La tercera se basa en la especificación de cointegración de FKN (5) en la que se incluye LOFCA en lugar de DUM98 para representar la oferta de capitales.

La primera restricción consiste en excluir del modelo de corrección de errores, seleccionando todas las variables asociadas al arbitraje. Se rechaza esta restricción al 1% de significancia de acuerdo con las pruebas F y la razón de verosimilitud. La segunda restricción consiste en excluir sólo las variables asociadas al encaje; en este caso también se rechaza la restricción al 1% de significancia de acuerdo con las pruebas F y la razón de verosimilitud.

CUADRO H2

Test de restricciones en la corrección de errores para FKN

Variables redundantes: DCFE(-4) DCFE(-7) DREXT(-5)

Estadístico F	12.55910	Probabilidad	0.000046
Log razón de verosimilitud	34.92271	Probabilidad	0.000000

Variable dependiente: DFKN

Método: Mínimos cuadrados

Muestra: 1992-II 2001-I

Variable	Coefficiente	Error estándar	Estadístico t	Probabilidad
C	-14.07508	64.33351	-0.218783	0.8285
DTI(-3)+DTI(-4)	-1372.601	1104.481	-1.242757	0.2250
DTI(-6)	-5480.374	1309.262	-4.185850	0.0003
DTI(-7)+DTI(-8)	3100.855	1130.278	2.743444	0.0109
DLOFCA(-2)+DLOFCA(-4)	64.93306	26.13234	2.484778	0.0197
DLOFCA(-8)	71.60060	39.47195	1.813961	0.0812
DDDA(-4)-DPIB(-4)	10852.28	2684.125	4.043136	0.0004
DFKN(-4)	0.304481	0.083557	3.643988	0.0012
DFKN(-7)+DFKN(-8)	-0.156841	0.097817	-1.603423	0.1209
RESIDFKN(-1)	-0.828273	0.146451	-5.655622	0.0000
R ²	0.885404	Media de la variable dependiente		-15.16610
R ² ajustado	0.845736	Desviación estándar de la variable dependiente		972.2218
Error estándar de la regresión	381.8540	Criterio de información de Akaike		14.95809
Suma de los cuadrados de los residuos	3.791.125	Criterio de Schwarz		15.39795
Log verosimilitud	-259.2456	Estadístico F		22.32045
Estadístico Durbin-Watson	1.912767	Probabilidad (estadístico F)		0.000000

Variables redundantes: DCFE(-4) DCFE(-7)

Estadístico F	8.064264	Probabilidad	0.002219
Log razón de verosimilitud	19.12887	Probabilidad	0.000070

Variable dependiente: DFKN

Método: Mínimos cuadrados

Muestra: 1992-II 2001-I

Variable	Coefficiente	Error estándar	Estadístico t	Probabilidad
C	-52.82989	53.71039	-0.983606	0.3347
DREXT(-5)	-23913.63	6444.825	-3.710517	0.0010
DTI(-3)+DTI(-4)	-1482.778	904.9873	-1.638451	0.1139
DTI(-6)	-5957.520	1079.886	-5.516802	0.0000
DTI(-7)+DTI(-8)	2302.837	950.2834	2.423316	0.0230
DLOFCA(-2)+DLOFCA(-4)	51.37420	21.71047	2.366334	0.0260
DLOFCA(-8)	88.04781	32.62752	2.698575	0.0123
DDDA(-4)-DPIB(-4)	10517.75	2199.977	4.780848	0.0001
DFKN(-4)	0.287082	0.068588	4.185573	0.0003
DFKN(-7)+DFKN(-8)	-0.202594	0.081049	-2.499642	0.0194
RESIDFKN(-1)	-0.927187	0.122861	-7.546624	0.0000
R ²	0.926101	Media de la variable dependiente		-15.16610
R ² ajustado	0.896542	Desviación estándar de la variable dependiente		972.2218
Error estándar de la regresión	312.7143	Criterio de información de Akaike		14.57492
Suma de los cuadrados de los residuos	2.444.755	Criterio de Schwarz		15.05878
Log verosimilitud	-251.3486	Estadístico F		31.33011
Estadístico Durbin-Watson	2.156734	Probabilidad (estadístico F)		0.000000

Asuntos inconclusos

en el diálogo internacional

sobre la deuda

Barry Herman

*Jefe, Análisis de Políticas
y Desarrollo,
Subdivisión de Finanzas
y Desarrollo,
Departamento de Asuntos
Económicos y Sociales,
Naciones Unidas
herman@un.org*

Desde noviembre de 2001 hasta abril de 2003 el Fondo Monetario Internacional (FMI) debatió una propuesta radical para manejar la deuda externa de los países insolventes de economías en desarrollo y economías en transición, denominada mecanismo de reestructuración de la deuda soberana. Aunque la propuesta fue rechazada, se están introduciendo en los contratos de bonos soberanos nuevas cláusulas de acción colectiva con miras a encarar algunas de las dificultades existentes para reestructurar la deuda en bonos. Además, el FMI está desarrollando un enfoque pragmático y ecléctico para evaluar la sostenibilidad de la deuda, que sea útil tanto para los gobiernos como para los acreedores. Sin embargo, muchos de los problemas que plantea la reestructuración de la deuda soberana siguen en pie. Este artículo sugiere reformas específicas y algunas maneras de examinarlas.

I

Introducción

A mediados de 2003 se hizo sentir un nuevo clima de calma en los mercados internacionales de deuda de las economías emergentes. Esa calma se manifestó, en la primera mitad del año, en precios internacionales ascendentes de los bonos soberanos de tales economías y en buenas ventas de las nuevas emisiones de bonos, en particular de Brasil y México, así como en el éxito de la oferta de canje de bonos hecha por Uruguay. El extremo nerviosismo anterior de los mercados había sido detonado por dos hechos ocurridos en 2001: por una parte, el incumplimiento de pagos en que cayó Argentina, el mayor que ha habido hasta la fecha, y el temor de que esto contagiara a otros países y, por otra, la propuesta formulada en noviembre por Anne Krueger, Subdirectora Gerente del FMI, a fin de crear un nuevo régimen internacional para los países insolventes que ya no podían hacer frente al servicio de su deuda externa.

Tanto la propuesta del FMI como la crisis argentina fueron interpretadas por los mercados financieros como un mensaje de que el Fondo y los principales países industrializados estaban imponiendo claros límites a su disposición de extender la liquidez internacional a las economías emergentes en caso de producirse una crisis en su balance de pagos. Se podrían seguir destinando cuantiosos recursos a apoyar reformas de política en países que, según se estimaba, cooperaban para la resolución de sus dificultades, especialmente si estaba en juego la seguridad mundial, como había ocurrido con Turquía en ese mismo lapso. Sin embargo, aun en situaciones delicadas en materia de seguridad, la cesación de pagos debía considerarse una posibilidad real, como mostró la crisis de Rusia en 1998. Por lo tanto, lo que en esencia proponía el FMI era que si de todos modos iba a haber incumplimientos de pago, sobre todo teniendo en cuenta que se limitarían

los esfuerzos financieros destinados a impedirlos, era necesario contar con un mejor mecanismo para la reestructuración de la deuda.

De hecho, ya ha habido algunos modestos cambios, aceptados tanto por los mercados financieros internacionales como por los países emisores, en cuanto al tratamiento que se dará en el futuro a la insolvencia de países soberanos. Dichos cambios responden a ciertas preocupaciones acerca de la manera de reestructurar la deuda externa en bonos de los países en crisis, aunque algunos participantes en el mercado consideran probable que esas preocupaciones hayan sido de carácter puramente teórico. En este trabajo sostendremos que las modificaciones efectuadas dejaron sin resolver las preocupaciones básicas que tornaban tan importante la propuesta del FMI: su reconocimiento implícito de que la política internacional de asistencia a los países insolventes debía incluir necesariamente una reestructuración adecuada, oportuna y justa de su deuda externa. Lo difícil es imaginar cómo lograrlo.

Por el momento, los mercados financieros internacionales han dejado de lado la preocupación de que algo les falta a los mecanismos internacionales que se ocupan del problema de la deuda, ya que las perspectivas de las economías emergentes, tal como se presentan en 2003, les parecen cada vez más favorables.¹ Si bien en el momento de escribir esto (agosto de 2003) la situación de la deuda argentina aún no se había resuelto, la economía del país había comenzado a recuperarse gracias a la aplicación de políticas macroeconómicas más eficaces. Y lo que es tal vez más significativo, el mercado ya no temía en ese momento que otros grandes deudores soberanos pretendieran reestructurar nuevamente su deuda. Dicho de otro modo, el cambio de gobierno en Brasil había tenido lugar sin dificultades y la propuesta del Fondo para efectuar una reforma radical del proceso de alivio de la carga de la deuda no logró el amplio apoyo indispensable para ponerla en práctica.

□ Este artículo expresa las opiniones del autor y no necesariamente las de las Naciones Unidas. En él se prosigue un análisis originalmente preparado para la reunión técnica del Grupo Intergubernamental de los Veinticuatro para Asuntos Monetarios Internacionales —Grupo de los 24—, realizada en Puerto España el 13 y 14 de febrero de 2003 (véase Herman, 2003). El autor agradece los comentarios de los participantes en dicha reunión, que contribuyeron a dar forma a este trabajo, así como los de un juez anónimo sobre un borrador anterior.

¹ Pese a ello, los expertos en mercados financieros suponen que los países en desarrollo sólo experimentarán en 2003 un aumento neto apenas modesto en los flujos de capital (Instituto de Finanzas Internacionales, 2003).

En verdad, la propuesta del FMI generó fuerte oposición entre los gobiernos de los países en desarrollo, sobre todo los latinoamericanos, así como en los mercados financieros que realizan importantes operaciones de préstamo en la región. El gobierno de los Estados Unidos dio el golpe de gracia a la propuesta en la reunión del Comité Monetario y Financiero Internacional del FMI, cuando desistió de apoyar cualquier actividad ulterior en la materia. No obstante, la política económica establecida como reacción ante la cesación de pagos no ha cambiado en absoluto, y los mecanismos existentes de renegociación de la deuda siguen constituyendo un conjunto caprichoso de procesos no necesariamente coherentes. Si la propuesta del Fondo no era la forma adecuada de alcanzar el resul-

tado deseado, tampoco lo fueron los modestos cambios que se han introducido.

En el análisis que sigue procuraremos esbozar las características esenciales de la cesación de pagos de la deuda externa soberana (sección II) y los motivos por los cuales la reestructuración de la deuda es siempre difícil (sección III). Más adelante (sección IV) discutiremos la propuesta del FMI y sus fallas. Describiremos (sección V) los cambios introducidos en 2003 en materia de reestructuración de los bonos soberanos y las numerosas preguntas importantes que estos dejaron sin respuesta. Por último, sugeriremos (sección VI) de qué manera puede establecerse un proceso más adecuado, oportuno y justo para reestructurar la deuda externa de los países en crisis.

II

La insolvencia y la naturaleza de las intervenciones en la política económica

Toda crisis de la deuda implica un fracaso. Los prestatarios se han comprometido solemnemente, por contrato, a reembolsar con intereses los préstamos recibidos según un plan de pagos preestablecido. La cesación de pagos constituye una violación a ese contrato. Los activos prendados pueden cubrir, en mayor o menor medida, las obligaciones del deudor, pero cualquier préstamo de cobro dudoso, como los que se le hacen a un país, deja a los acreedores totalmente expuestos a perder lo que prestaron. ¿Qué pueden o deben hacer para recuperar sus fondos? ¿Por qué normas deben regirse, y quién o quiénes serán los encargados de elaborar esas normas?

En el siglo XVIII, tanto en Europa como en Estados Unidos, los que no cumplían con sus deudas iban a prisión. Habitualmente esto en nada ayudaba a que los prestamistas recuperaran su dinero, pero al menos, se creía, desalentaba ulteriores incumplimientos. Las duras condiciones de la cárcel eran la estrategia suprema para enfrentar el “riesgo moral” de que las personas contrajeran deudas excesivas sin tener debidamente en cuenta su obligación de reembolsarlas. Sin embargo, con la difusión de las sociedades de responsabilidad limitada como forma de actividad comercial, los acreedores de las empresas morosas sólo podían recoger los activos residuales de la compañía insolvente para cubrir

sus préstamos de cobro dudoso. No podían tocar los bienes personales de los dueños o gerentes de dichas sociedades ni enviar a sus integrantes a la cárcel, por más que las empresas insolventes desaparecieran. Esto cercenaba en la práctica los derechos de los acreedores a recuperar su dinero, con lo cual se fomentó la gran acumulación de fondos necesarios para las empresas que se convertiría en la espina dorsal de la industrialización del mundo hoy desarrollado.

La insolvencia de una compañía implicaba su muerte segura, lo cual representaba sin duda una solución demasiado drástica, hasta que cobró forma una nueva idea. A veces era posible reestructurar la empresa bajo supervisión judicial, pero de modo tal que el deudor en posesión pudiera salvarla, protegiendo así lo reclamado por sus acreedores —y los puestos de trabajo de su personal— en mayor medida que si la cerrara, la disolviera y vendiera sus activos. En el siglo XIX, este método comenzó a utilizarse como práctica de emergencia en Estados Unidos ante la cesación de pagos de las empresas ferroviarias y más adelante fue reglamentado en el célebre Capítulo XI del código de quiebras de los Estados Unidos.² La historia de

² Véase Bolton (2002).

las cesaciones de pagos de los países prestatarios es de más antigua data todavía que la de las empresas, y en todos los casos fueron necesariamente motivo de una reestructuración de su deuda.³ En la actualidad, las quiebras personales dan origen también a una reestructuración, puesto que los deudores ya no son enviados a prisión.

En todos los casos en que se aplica la reestructuración de la deuda, ya se trate de personas, empresas o países soberanos, el objetivo es ayudar a la entidad en bancarota a comenzar de nuevo, sacrificando de los reclamos de los acreedores lo que sea suficiente, pero no más de lo que sea necesario. Por supuesto, lo difícil es establecer dónde se trazará la línea divisoria. Debe obrarse de manera tal que, luego de la reestructuración, el deudor sobreviva y, en circunstancias normales y con una administración sólida, no necesite posteriormente medida alguna de alivio. Conceptos vinculados a la justicia social limitan el grado en que los acreedores pueden aproximar a los deudores a una supervivencia mínima; por ejemplo, en las quiebras personales ya no se permite que los deudores tengan que pagar la deuda con trabajos forzados (en la práctica, una forma de esclavitud temporaria). Ahora bien: ¿es correcto que el deudor “prospera” sobre la base de las pérdidas del acreedor? En el caso de la quiebra de un país soberano, la respuesta es afirmativa. Los países pobres, en particular, pueden tener la oportunidad de convertirse en países ricos aun cuando en algún momento del reembolso de sus préstamos incurran en cesación de pagos y deban reestructurar su deuda. Al menos, éste es un principio general que se da por sentado.

En los casos de insolvencia de personas y de empresas, el encargado de supervisar la renegociación de la deuda es el sistema judicial del país en cuestión, ya que los préstamos son contratos legales sujetos a la administración de justicia. En nuestra época, esto brinda a los deudores cierta tranquilidad, dado que los tribunales operan de acuerdo con los mecanismos legales y políticos del Estado y se presume que aplicarán en sus decisiones los principios constitucionales y las normas sociales. En el caso de incumplimiento de sus obligaciones externas por parte de un país soberano, el primer problema radica en que no existe ningún tri-

bunal internacional que supervise el proceso y asegure que éste sea “justo” de acuerdo con alguna clase de derecho internacional.

El segundo problema de la cesación de pagos de países soberanos deriva, asimismo, de la ausencia de un tribunal de quiebras internacional. La mayoría de los deudores tiene obligaciones con muchos acreedores, cada uno de los cuales puede incluso ignorar la existencia de los demás o las sumas que se le deben a cada cual o a todos ellos en su conjunto. Un tribunal de quiebras permite reunir a todos los acreedores y organizar sus negociaciones conforme a los principios y procesos estipulados en la legislación sobre quiebras pertinente.

En el caso de los países soberanos en cesación de pagos, sólo una comprensión política de la situación puede determinar el monto y distribución de las medidas para el alivio de la deuda, y las negociaciones se organizan de acuerdo con prácticas informales *ad hoc*. Las deudas con los grandes países acreedores se reestructuran en el Club de París, donde aquellos están representados principalmente por sus organismos de créditos para la exportación. Los miembros del Club de París determinan entre ellos (en consulta con el FMI) las condiciones que pueden ofrecerle al país deudor, y luego presionan a este para que consiga condiciones similares tanto de los acreedores oficiales que no forman parte del Club de París como de los prestamistas privados —en la mayoría de los casos, las instituciones multilaterales no participan en la reestructuración de la deuda—. Las deudas con los bancos comerciales se renegocian, por lo común, con un comité asesor, el Club de Londres, que alcanza un acuerdo provisional con el país en cuestión y luego lo somete a la aprobación de los bancos acreedores. Las deudas en bonos internacionales han sido siempre las más difíciles de reestructurar, y a ellas han apuntado las recientes reformas de política, con el objeto de que llegar a acuerdo sea más fácil que en el pasado (véase *infra*).

Cada miembro de cada uno de los principales grupos acreedores, así como otros acreedores (por ejemplo, los proveedores del Estado), pretenden maximizar el reembolso de su préstamo respectivo, aunque sea a expensas de los demás acreedores. Sin embargo, los grupos de acreedores oficiales y bancarios, del mismo modo que los tenedores de bonos según las nuevas reformas, pueden imponer a los integrantes de sus respectivos grupos cierta disciplina, ya sea por vía de un contrato o mediante presiones informales. No existe ningún mecanismo formal que asegure que el sacrificio de todos los grupos de acreedo-

³ Se ha dicho que las relaciones entre los países soberanos y sus acreedores han sido un factor importante en el desarrollo de la “civilización occidental”; por ejemplo, se argumentó que fueron un elemento determinante en el crecimiento de la democracia (Schultz y Weingast, 2003; Macdonald, 2003).

res sea similar o apropiado, o que el alivio general obtenido sea suficiente para alcanzar el presunto objetivo común: que la deuda remanente no impida al país en cuestión desarrollar su economía.

Por lo general, como parte de su compromiso con los países que atraviesan una crisis de la deuda, el FMI coordina informalmente la labor de los acreedores y evalúa la suficiencia del alivio proporcionado; pero en el plano nacional un tribunal de quiebras se guiaría por pautas y precedentes legales, mientras que los funcionarios del Fondo se atienen a pautas políticas establecidas en el nivel ministerial por su Comité Monetario y Financiero Internacional y en el nivel operativo por su Directorio Ejecutivo. Por otra parte, el programa general de pagos de cada país deudor debe ser aprobado por el Directorio Ejecutivo, el cual supervisa también su implementación. Dicho de otro modo, en lugar de regirse por un enfoque legal/judicial, el FMI adopta un enfoque político, y la influencia política relativa de diversos países en el Directorio Ejecutivo refleja la magnitud de sus aportes al Fondo.

Además, el FMI presenta otra diferencia importante con un tribunal: no es una parte neutral en el asunto de que se trata. Es también un acreedor; más aun, es un "acreedor privilegiado" al que debe pagársele antes que a los demás. Se dice que los principales accionistas de las entidades que son acreedores privilegiados (fundamentalmente el Fondo, el Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo) no se oponen a que esas entidades les presten a los países en crisis en situaciones en las que otros acreedores no lo harían, debido a que tienen la seguridad de ser las primeras en cobrar. Así, cuando el FMI negocia un programa de ajuste con un país en cesación de pagos, todos los acreedores saben que procurará asegurarse de que éste tenga un flujo suficiente de fondos en moneda fuerte para atender los préstamos pendientes de aquel y de los demás acreedores privilegiados. El *quid pro quo* reside en que, de hecho, estos acreedores multilaterales conceden préstamos nuevos, y quienes han quedado sin cobrar presionarán para que dichos préstamos sean lo más cuantiosos que resulte posible, lo suficiente para que constituyan una "operación de salvamento" y anulen las posibles pérdidas de los acreedores privados.

Por consiguiente, el monto que se requiere para aliviar la deuda (y, por cierto, su escalonamiento a lo largo del tiempo) depende en parte de nuevos préstamos del Fondo y otros acreedores multilaterales, para

no mencionar los préstamos y subsidios bilaterales acordados con distintos organismos de los mismos países que negocian dicho alivio en el Club de París. Depende, asimismo, de otros flujos de fondos hacia y desde el país en crisis, del tipo de cambio vigente, de las metas establecidas para el balance comercial de bienes y servicios y la situación fiscal, y al mismo tiempo, del aumento del producto y el ingreso. Cabe imaginar que se establece un proceso iterativo, coordinado por el FMI en el que intervienen el país deudor, sus acreedores oficiales multilaterales y bilaterales (incluido el Fondo como prestamista), así como los diversos grupos de acreedores oficiales y privados con quienes ha habido incumplimiento; y que en ese proceso se analizan (aunque no en forma simultánea) diversos conjuntos de políticas macroeconómicas nacionales, nuevos compromisos financieros y disposiciones para el alivio de la deuda, hasta fijar un conjunto de medidas coherentes que sean aceptadas, al menos, por los principales partícipes. Estas medidas reflejarán la capacidad negociadora de cada grupo y no serán necesariamente óptimas desde la perspectiva de cada uno, y mucho menos de la población del país en crisis, la que deberá soportar el peso del ajuste económico que acompañará la renegociación de la deuda.

En verdad, los habitantes del país en cuestión son probablemente los menos consultados para establecer tales medidas, y esto ha hecho que importantes coaliciones de organizaciones no gubernamentales que operan en países muy endeudados exijan reemplazar el método actual por un "proceso de arbitraje justo y transparente".⁴ Sí, pero el arbitraje es un tipo de proceso legal para la resolución de diferendos, por ejemplo, en un tribunal de quiebras, y esto deja en pie la cuestión de saber qué directivas seguirán los árbitros, y quién o quiénes fijarán, supervisarán y revisarán tales directivas a lo largo del tiempo. En el plano nacional, la respuesta a tales interrogantes está en la legislatura, pero en el plano internacional está en los tratados suscritos por los países, así como en las estipulaciones de los propios contratos de préstamo.

⁴ Se encontrará una exposición detallada de este punto de vista en Fritz y Hersel (2002). Entre sus principales defensores se cuentan Jubilee Research (New Economics Foundation), Jubilee Germany (*erlassjahr.de*), Cooperación Internacional para el Desarrollo y la Solidaridad (CIDSE), Caritas Internationalis y otras entidades (una importante tarea pionera y sostenida es la que ha llevado a cabo al respecto Kunibert Raffer en la Universidad de Viena).

III

Los enigmas analíticos de la sostenibilidad de la deuda

El conjunto de medidas destinadas a aliviar la carga de la deuda ¿podría establecerse mediante un análisis desapasionado y no mediante una negociación? La respuesta es negativa. Haya o no un conjunto “óptimo” de medidas, no hay manera de determinar *a priori* cuáles serían. La experiencia recogida por el Fondo y el Banco Mundial a lo largo de los años en su intento por establecer cuánto alivio de la deuda se requiere en el caso de los países pobres muy endeudados (a los que en adelante llamaremos PPME) ilustra este problema: aun en estos casos más simples desde el punto de vista financiero, en que casi toda la deuda ha sido contraída con organismos oficiales, gran parte del análisis y por ende de las decisiones adoptadas, es materia opinable. En tales circunstancias, las decisiones deben alcanzarse ineludiblemente mediante una negociación. Los deudores procuran que se les dé el mayor alivio posible, y los acreedores —incluso los oficiales, de quienes podría haberse esperado que enfocaran la situación con la perspectiva amplia del desarrollo, teniendo en cuenta que las sumas en juego son relativamente pequeñas— tratan de conceder lo menos posible.

Antes de la iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (Iniciativa PPME), los países acreedores sólo aceptaban lentamente y a regañadientes la necesidad de acordar una reducción cada vez mayor del monto de la deuda de los PPME para con ellos, mientras ni siquiera se contemplaba la posibilidad de reprogramar —no hablemos ya de reducir— los préstamos multilaterales. En 1996, el Fondo y el Banco Mundial lanzaron la mencionada Iniciativa, que por fin exigió a los países acreedores encarar esta cuestión esencial: qué monto de la deuda de los PPME debía recortarse a fin de que ella se volviera “sostenible”, en el entendido de que para quizá unos cuarenta países deudores esto habría de significar una enorme disminución de sus obligaciones con los países acreedores, así como una reducción de las que tenían con las instituciones multilaterales y todos los otros acreedores.⁵

Por motivos políticos, las pautas sobre el alivio que podía darse a cada país debían ser relativamente simples y semejantes para los distintos países. Así pues, la Iniciativa PPME fijó reglas prácticas sobre cuáles debían ser, luego de las medidas de alivio, los indicadores de deuda y macroeconómicos fundamentales. El principal indicador era que, luego de la reducción de la deuda de cada PPME, ésta debía bajar a una cifra que rondara entre el 200% y el 250% de sus exportaciones. La Iniciativa había planeado un período de hasta seis años para la reforma y seguimiento de las políticas del país, y que en un punto de referencia intermedio denominado “punto de decisión” se calcularían las medidas de alivio que se brindarían en el “punto de completamiento”. En la forma original de la Iniciativa se estipulaba que en el punto de decisión el Fondo y el Banco harían un pronóstico del coeficiente deuda/exportación correspondiente al punto de completamiento y, por ende, qué monto de alivio debía suministrarse para alcanzar la meta establecida. Con la Iniciativa reforzada para los PPME, consolidada en 1999, se modificó tanto el coeficiente fijado como meta cuanto la manera de calcularlo. El coeficiente se redujo al 150%, con el argumento de que los PPME necesitaban un “amortiguador apropiado”. Dejando de lado las explicaciones de la medida, con ella se admitía que cualquier coeficiente más alto constituía una subestimación del monto del alivio necesario. Además, en lugar de tomar los datos correspondientes al punto de decisión como un pronóstico, se los utilizaría a fin de evaluar el alivio indispensable para cumplir con la meta. Presumiblemente, de este modo se pensaba evitar pronósticos demasia-

como parte de una estrategia más amplia para alcanzar la sostenibilidad a largo plazo; en la primera formulación de la Iniciativa por parte del Fondo y el Banco Mundial, en 1996, el objetivo era ‘reducir la deuda a niveles sostenibles, dando así al proceso de reprogramación una *estrategia de salida duradera*’; en un trabajo del Fondo y del Banco dado a conocer en 1998, era ‘brindar una *salida sólida* para la reprogramación y *lograr la sostenibilidad de la deuda*’; por último, en la Iniciativa reforzada dada a conocer en 1999, se hablaba de ‘la *salida permanente* del proceso de reprogramación y la *salida clara* de una deuda insostenible’ (Banco Mundial, 2003, p. 12). Las cursivas son del original; las citas entre comillas simples fueron traducidas del inglés.

⁵ En los trabajos analíticos preliminares de la Iniciativa PPME, realizados en 1995, se mencionaba que su objetivo era ‘reducir la deuda

do optimistas. Por otra parte, el monto máximo del alivio podría elevarse en el punto de completamiento si se veía que la situación de endeudamiento del país había cambiado “fundamentalmente” entre el punto de decisión y el de completamiento (por ejemplo, si en caso de no hacerlo el coeficiente deuda/exportación posterior a las medidas de alivio sería significativamente superior a la meta).

Pero antes de poder medir realmente ese indicador deuda/exportación, en apariencia tan simple, había que especificar otros factores. En primer lugar, como se propuso en la Iniciativa reforzada, el denominador del cociente debía ser el valor de las exportaciones en el punto de decisión. Uganda, el primer país que reunió los requisitos para recibir las medidas de alivio destinadas a los PPME, se quejó de que, como los precios de sus exportaciones se hallaban en el nivel máximo del ciclo, con ese cálculo el alivio que recibiría sería insuficiente, y solicitó que se tomara como base el promedio de sus exportaciones de los seis últimos años. Se consideró que este cálculo iba a ser demasiado pesimista (es decir, demasiado favorable a Uganda), y se aprobó, en cambio, tomar el promedio de los tres últimos años, procedimiento que se convirtió en la norma tras la Iniciativa reforzada (Banco Mundial, 2003, recuadro 4.1).

También se resolvió que el numerador del coeficiente no estaría dado por el valor nominal de la deuda, sino por el valor actual de los servicios de la deuda futuros. Ésta fue una medida correcta, ya que gran parte de la deuda de los PPME había sido contraída en condiciones concesionales y el nivel nominal de ella habría magnificado el monto de la deuda efectiva cuyo servicio debía atenderse. Sin embargo, el valor neto actualizado (VNA) de las obligaciones por servicio de la deuda depende de cómo se calcule. Cuanto mayor es la tasa de descuento, menor es el valor actual de una serie cualquiera de obligaciones a lo largo del tiempo. La tasa de descuento debe ser acorde al costo de oportunidad que tienen para el Estado los fondos en moneda fuerte, suponiendo en aras de la conveniencia que si esos fondos no se utilizaran para el servicio de la deuda se mantendrían como reservas de divisas. Ahora bien: ¿cuál debería ser esa tasa de interés? La tasa de interés “apropiada” es una tasa futura desconocida, que corresponde al horizonte del servicio de la deuda. La práctica actual consiste en tomar, para cada moneda en que está denominada la deuda, el promedio histórico de un semestre del rendimiento de los bonos públicos a cinco años (FMI, 2003b, pp. 19-21). No obstante, calculada de esta manera la tasa de descuento

habría sido muy superior en el año 2000 que en el 2003, lo cual significa que para obtener el mismo coeficiente VNA/exportación se habría necesitado en 2003 un monto de alivio mucho mayor que en 2000. En rigor, como se prevé que en los próximos años las tasas de interés internacionales vuelvan a subir, el valor neto actualizado calculado sobre la base de un flujo no modificado de servicios de la deuda se reduciría aun más.

Como puede apreciarse, con respecto a cada elemento del cálculo de una fórmula práctica que era, en el fondo, relativamente arbitraria (por ejemplo, no tomaba en cuenta, en el balance de pagos, el lado de las importaciones), había cabida para la disputa y la negociación entre los países deudores y acreedores y el personal de las instituciones de Bretton Woods. Por lo demás, el FMI propuso hace poco una definición general de la “sostenibilidad de la deuda” que constituye, en sí misma, un argumento en contra de cualquier fórmula práctica, pues reza lo siguiente: ‘situación en la que se presume que el prestatario puede continuar atendiendo los servicios de su deuda sin necesidad de introducir en el balance de ingresos y egresos una corrección futura indebidamente grande y ajena a la realidad’ (FMI, 2002a, p. 4).⁶ Se trata de una definición atractiva, porque llama la atención sobre el posible impacto de la “corrección de la deuda” en la población de un país afectado por una crisis de endeudamiento. En esencia, toma en cuenta que la cesación de pagos soberana obedece a decisiones políticas sobre cuáles obligaciones en materia de gastos el país decide afrontar o no afrontar, más que a carencia absoluta de recursos. Aun más, un gobierno cualquiera podría tomar la decisión de estrujar a su población con el fin de evitar la cesación de pagos y tal situación, de acuerdo con la definición del Fondo, se consideraría “insostenible”.

Si bien dicha definición es conceptualmente atractiva, no es fácil de llevar a la práctica. De hecho, el FMI ha debido adoptar un marco operativo complejo para hacer el seguimiento de la sostenibilidad de la deuda (FMI, 2002a y 2002b). Con él se nos dice implícitamente que lo esencial no es que un país, después de la reestructuración de su deuda, tenga un coeficiente deuda/exportación “apropiado”, sino que tenga razonables posibilidades de evitar que, cualquiera haya sido el nivel de deuda del que partió, pueda sufrir un retroceso hasta niveles insostenibles. Esto depende, entre otras cosas, del aumento de sus exportaciones (y, en los países de

⁶ En este artículo, las citas que aparecen entre comillas simples fueron traducidas del inglés.

bajos ingresos, de su capacidad de diversificarlas), de la tendencia de la relación de intercambio, de la ampliación de la base tributaria y el manejo eficiente del gasto público (recordemos que estamos hablando de deuda soberana), así como de las tendencias de la inversión directa extranjera, la fuga de capitales, el hecho de que se produzcan catástrofes naturales o haya permanente agitación social; y en el caso de los países de bajos ingresos, qué proporción de la ayuda financiera cobra la forma de subsidios, etc.

El FMI efectúa habitualmente ejercicios para evaluar la sostenibilidad de la deuda en el contexto de sus proyecciones macroeconómicas, pero entidades que han realizado análisis independientes, como la Oficina de Contabilidad del Gobierno de los Estados Unidos y el Departamento de Evaluación de Operaciones del Banco Mundial, han comprobado que los ejercicios destinados en particular a los PPME eran poco claros y estaban insuficientemente documentados. De ahí que dicho Departamento demandara el uso de ‘una metodología más transparente, explícita y congruente para las proyecciones de la deuda, que tome debida cuenta de todos los elementos pertinentes del presupuesto fiscal, las cuentas nacionales, las corrientes financieras y el balance de pagos’ (Banco Mundial, 2003, p. 24).

La gerencia del Banco Mundial aceptó esta recomendación. El FMI también lo hizo implícitamente cuando comenzó a reunir distintos aspectos de su monitoreo del desempeño y perspectivas de los países miembros en un marco de variables más coherente, con el fin de seguir la pista de tal desempeño y efectuar pronósticos destinados a evaluar la sostenibilidad a mediano plazo de la deuda externa y del sector público. Asimismo, decidió llevar a cabo análisis de sensibilidad estándares de los pronósticos (como la evolución basada en las normas históricas y no en los pronósticos de referencia) y “pruebas de tensión” (ante situaciones extremas). El Fondo entiende que ese marco, que se irá desarrollando a la luz de lo que dictamine la experiencia, tiene por objeto ‘posibilitar la formulación de los juicios más informados posibles y ajustarlos dejando en claro en qué se basan, en lugar de extraer de esa experiencia una medida única de sostenibilidad que eliminaría la necesidad de emitir juicios’ (FMI, 2002a, p. 24).

Como para subrayar esta afirmación, en las 40 páginas del documento sobre parámetros de políticas económicas del Fondo la palabra “juicio” aparece 22 veces. Por lo demás, el FMI evita estimar la probabilidad de que sobrevenga cualquiera de estos escenarios (incluyendo, por fuerza, el punto de referencia), dejando librado ese juicio también al “usuario” (FMI, 2002a, p. 25).

Resta preguntar: ¿quiénes son los usuarios? Los funcionarios del Fondo plantearon este interrogante al Directorio Ejecutivo al revisar el marco operativo. El Director Gerente resumió el correspondiente debate en estos términos: ‘A todas luces, en este aspecto hay una tensión, entre, por una parte, el punto de vista de que la divulgación de las evaluaciones de sostenibilidad de la deuda efectuadas por el FMI realzaría la credibilidad de tales evaluaciones y acrecentaría la responsabilidad del Fondo (la posición de los funcionarios), y, por otra parte, la preocupación de que, debido a lo delicado del tema, su divulgación podría llevar a interpretaciones erradas en la población y a repercusiones adversas en el mercado’ (FMI, 2002a, p. 3).

Como el marco empleado por el Fondo ya es de conocimiento público, y dado que los acreedores privados utilizan metodologías similares en su evaluación de las perspectivas de las economías emergentes, se diría que los países deberían recibir con beneplácito que el Fondo divulgue sus evaluaciones y que éstas originen un debate general al respecto. Dicho debate sería útil para los legisladores que deben tomar decisiones presupuestarias, para los periodistas y estudiosos que analizan los procesos económicos, para los defensores de la sociedad civil y, por supuesto, para los inversores y acreedores posibles o reales.⁷ Además, como la reestructuración de la deuda soberana es en verdad un proceso político, según sostenemos en este trabajo, debería dar lugar a que todos los interesados lleven a cabo el más amplio debate posible sobre las condiciones en que se efectúa.

⁷ En Herman (2003) se exponen argumentos en favor de establecer un mecanismo permanente para que haya conversaciones entre un gobierno y sus acreedores, que podría basarse en el marco operativo del Fondo respecto a la sostenibilidad de la deuda.

IV

El mecanismo de reestructuración de la deuda soberana no resuelve el problema

Hasta aquí hemos argumentado que para salir bien de las crisis de endeudamiento se necesita ineludiblemente una negociación entre todos los interesados más que una solución analítica, y que los procesos y lineamientos supervisados por el sistema judicial que facilitan las negociaciones sobre la deuda en el plano interno, tienen sólo una contraparte informal, parcial y política en el caso de la deuda soberana. Cuando a fines de 2001 el FMI propuso crear un **mecanismo de reestructuración de la deuda soberana**, al principio pareció que sugería crear un tribunal de quiebras internacional para los gobiernos. En verdad, la propuesta no llegaba a tanto, aunque superaba con creces lo políticamente aceptable.

El mecanismo propuesto por el Fondo podría haber reunido a todos los acreedores de un país afectado por una crisis de la deuda externa en una amplia serie de negociaciones. En efecto, el FMI propuso incluir en ese mecanismo a todas las categorías de acreedores (bancos comerciales, tenedores de bonos, proveedores), dejando abierta la posibilidad de que los acreedores bilaterales de un país se incorporaran también como otra categoría más o desarrollaran una negociación paralela.⁸ El Club de París manifestó que no tenía ninguna necesidad (deseo) de cambiar su modalidad de operación y, en consecuencia, fue descartado.⁹

Aun limitada a los acreedores privados, la propuesta del FMI habría sido una importante innovación. En ella se sugería, en particular, crear un nuevo mecanismo jurídico internacional, un **foro para la resolución de disputas sobre la deuda soberana** que habría

tenido algunas de las funciones de un tribunal de quiebras internacional. Ante la solicitud de un país en cesación de pagos, dicho foro habría supervisado la formación de grupos de negociación entre las distintas categorías de acreedores del país, convalidado los reclamos de los acreedores individuales y resuelto las disputas vinculadas con la clasificación de estos últimos en las diversas categorías. También habría podido impedir que los acreedores individuales perturbaran el funcionamiento del mecanismo para la reestructuración de la deuda soberana, aunque no hubo acuerdo en cuanto a si el foro para la resolución de disputas debía contar con la facultad de bloquear las acciones legales emprendidas contra el país deudor en los tribunales nacionales (o sea, de diferir el litigio) o si bastaba con que tuviera facultades más limitadas.¹⁰ Por último, habría supervisado la votación de los acreedores de cada categoría, en temas como quién debería representarlos en las negociaciones, o en lo relativo al acuerdo final.

Los negociadores elegidos por cada grupo hubieran tenido entonces la misión de establecer, junto con las autoridades del país, una propuesta precisa de reestructuración para su respectiva categoría de acreedores. Además, podría haberse creado un comité directivo compuesto por esas distintas categorías para coordinar sus diferentes negociaciones y verificar la coherencia del conjunto de medidas financieras resultante (este es uno de los motivos por los cuales hubiera sido conveniente que el Club de París participara en el mecanismo propuesto para la reestructuración de la deuda soberana). A continuación, el país habría elevado formalmente los proyectos de acuerdos parciales a cada categoría para que los votasen, bajo la supervisión del foro. El acuerdo general sobre la deuda, producto de este proceso, se habría considerado adoptado si lo hubiese aprobado el 75% del capital por pagar de los

⁸ Dado que el mecanismo no fue concebido para los PPME, se supuso que los acreedores multilaterales no formarían parte *per se* de las negociaciones de la deuda.

⁹ En su informe final al Comité Monetario y Financiero Internacional, la secretaria del Fondo puso "entre paréntesis cuadrados" la exclusión de los reclamos bilaterales oficiales, queriendo decir con ello que esto aún no había sido acordado y exigía mayor debate (FMI, 2003a, párr. 3d). Más adelante, ese mismo año, los ministros de hacienda del Grupo de los Siete (2003) resolvieron que el Club de París debía modificar su enfoque de la reestructuración, adoptando uno más semejante al de los acreedores privados que decidieron reducir el monto de la deuda existente (por ejemplo, mediante canjes de bonos), en reemplazo de su reiterada y tradicional reprogramación del servicio de la deuda.

¹⁰ Una alternativa era una regla de reparto por la cual, en el caso de un litigante individual exitoso, se restaría de su parte del pago final obtenido por el grupo lo que dicho litigante hubiera ganado con el litigio, neutralizando así su ganancia. Otra propuesta consistía en dar al foro propuesto la facultad de prohibir la ejecución de acciones judiciales de acreedores individuales que pudieran socavar el acuerdo colectivo de reestructuración (FMI, 2002c, párr. 124-141).

reclamos registrados en cada categoría (FMI, 2002c, especialmente párr. 157-168 y 183-208).

Probablemente las negociaciones se habrían iniciado con un proyecto de programa de ajuste del Fondo y una meta global para el alivio de la deuda, aunque cabe presumir que en las reuniones del comité directivo se habrían planteado interrogantes sobre la adecuación general del programa y el monto global del presunto nuevo financiamiento oficial, tanto multilateral como bilateral.¹¹ Es concebible incluso que el comité directivo llegara a la conclusión de que el paquete global de medidas económicas y financieras no conseguiría que el país alcanzara una situación sostenible en materia de deuda (por ejemplo, a raíz de expectativas pesimistas sobre las exportaciones), en cuyo caso los créditos posteriores al acuerdo habrían tenido un valor incierto, y hasta se habría visto anulado el propósito mismo de la reestructuración de la deuda. Siendo así, quizás el comité habría buscado la manera de instar al país deudor a que reiniciara sus conversaciones con el Fondo. Aquí se puede advertir que la proximidad del FMI al mecanismo para la reestructuración de la deuda soberana constituía un problema: en efecto, ¿dónde tendrían lugar esas conversaciones? No parece que tales inquietudes hubieran podido dirigirse al propuesto foro para la resolución de disputas, al cual no se le había asignado un papel sustancial en esa materia. Tal vez el único camino abierto a los acreedores hubiese sido rechazar por votación el paquete de medidas de reestructuración, poniendo fin así a la supervisión del mecanismo para la reestructuración de la deuda soberana. En otras palabras, al formalizarse el procedimiento de renegociación de la deuda sin un procedimiento coherente se habría omitido una contrapartida necesaria de las interacciones informales, e incluso implícitas, entre el país, sus acreedores y el Fondo en el proceso vigente.

En la práctica, durante las negociaciones del país deudor con sus distintas categorías de acreedores el FMI habría estado entre bambalinas, como sucede hoy.¹² Sin embargo, se estaba procurando poner distancia entre el Fondo y los aspectos más jurídicos del mecanismo para la reestructuración de la deuda soberana. Vale decir, el Fondo propuso un complicado proceso de selección de

los jueces integrantes del propuesto foro para la resolución de disputas: destacadas organizaciones internacionales y asociaciones profesionales asesorarían al Director Gerente del FMI sobre los posibles candidatos a integrar un "panel de selección", el que a su vez le recomendaría personas entre las cuales seleccionaría candidatos para el plantel de jueces. El Director Gerente elevaría su lista de candidatos a la Junta de Gobernadores para ser aprobada o rechazada en su totalidad (FMI, 2002c, párr. 233-244, y 2003a, párr. 13 a).

La razón por la que se propuso un proceso tan tortuoso para la elección de los jueces se vinculaba con la forma en que el Fondo pensaba crear el mecanismo para la reestructuración de la deuda soberana. Dado que se lo presentó como un enfoque estatutario de la reestructuración de la deuda, se consideró que pasaría a formar parte del derecho internacional y tendría una serie de atributos obligatorios. Tradicionalmente, el derecho internacional se gesta mediante tratados, pero el Fondo propuso tomar un atajo, a saber: adoptar el mecanismo como una enmienda al Convenio Constitutivo del Fondo, que es un tratado vinculante para todos sus miembros, ya fuera que votasen o no a favor de la enmienda. La necesidad de crear el mecanismo mediante una enmienda al Convenio Constitutivo implicaba que debía quedar establecido cómo serían seleccionados los jueces dentro de los procedimientos de gestión del Fondo. No era factible que éste comprometiera a otra institución u organismo internacional por un artículo de su propio Convenio Constitutivo. Si el mecanismo hubiese sido adoptado mediante un tratado independiente, los jueces del propuesto foro para la resolución de disputas podrían haber sido designados de un modo más directo, por ejemplo, mediante otros procedimientos internacionales que gozaran de credibilidad, o a través de las Naciones Unidas o de algún órgano separado que hubiese sido creado en virtud de algún tratado autónomo propio del mecanismo para la reestructuración de la deuda soberana.

El problema de cómo delinear un enfoque estatutario de la reestructuración de la deuda se transformó en irrelevante por la decisión de abril de 2003 del Comité Monetario y Financiero Internacional del FMI. ¿Hubría tenido éxito este enfoque si se lo hubiese encarado de otra manera, sin situar al FMI en una posición percibida como tan central, o sin asignarle un papel tan determinante para la pronta conclusión del proceso? Al respecto sólo cabe especular. Teniendo en cuenta el carácter innovador de la reforma y el hecho de que la comunidad internacional estaba muy poco preparada para considerarla, habría sido más fructífero

¹¹ Es probable que los comités directivos hubieran establecido sus propias subcomisiones técnico-económicas asesoras, como era habitual con los comités asesores de los bancos en la década de 1980.

¹² De hecho, el FMI adopta a veces un papel más enérgico en defensa de los países deudores, como sucedió en 2003, cuando apoyó resultadamente la propuesta de canje de bonos realizada por Uruguay (FMI, 2003c, p. 204).

iniciar antes un proceso de diálogo y búsqueda de consenso entre los principales interesados, seguido por una negociación formal, hasta llegar finalmente a la elaboración de un tratado autónomo que contase con el aval tanto de los países deudores como de los acreedores. Existe consenso internacional sobre la necesidad de que haya reglas claras para encarar la insolvencia de un país y los derechos de los acreedores en casos no soberanos, en particular cuando hay problemas extrafronterizos (por ejemplo, obligaciones externas de una empresa en quiebra, incluidos los impuestos debidos a gobiernos extranjeros); y en los últimos años, tanto el Banco Mundial como la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional¹³ han trabajado en torno a tales reglas. Por lo tanto, podría haberse acordado que las reglas internacionales también eran útiles para los casos de cesación de pagos de un país soberano. Esto no implica afirmar que llegar a procesos consensuados hubiera sido simple o rápido, ni que en 2002 los países ya habrían estado en condiciones de comenzar a examinarlos. Un enfoque estatutario puede llevar tiempo, pero valer la pena, como parece sugerirlo el Derecho del Mar, cuya negociación demoró una década.

Un problema aun más importante es el grado en que el FMI debe estar en el centro de cualquier proce-

dimiento de tipo judicial que surja en el futuro para manejar mejor las negociaciones sobre la reestructuración de la deuda soberana. Como organismo público internacional, el Fondo debería tener el mandato de asumir siempre posiciones independientes en beneficio de sus clientes, que son, en definitiva, las poblaciones de sus países prestatarios. En la práctica, empero, los accionistas del Fondo tienen intereses diversos, y los países que son sus clientes son accionistas minoritarios. Dicho de otro modo, les incumbe a los accionistas mayoritarios proteger la independencia del Fondo en sus empeños por alcanzar para el mundo la estabilidad financiera (su mandato original) y el desarrollo, mandato que el Fondo y sus accionistas aceptaron en la Declaración del Milenio (Naciones Unidas, 2000a) y el Consenso de Monterrey (Naciones Unidas, 2002). Por lo tanto, los accionistas deberían abstenerse de utilizar el Fondo con fines de política nacional o de política exterior. ¿Lo hacen habitualmente? Es probable. ¿Lo han hecho siempre? No. Ineludiblemente, el FMI es vulnerable a la presión de sus grandes accionistas, que a su vez son presionados para que impongan determinadas medidas de política exterior, financieras u otras, merced a la influencia que tienen en él. En suma, es poco probable que una institución política desempeñe bien una función judicial.

V

El limitado aporte de las cláusulas de acción colectiva

Si bien la drástica reforma del proceso de reestructuración de la deuda ya es objeto de intensas discusiones en los foros intergubernamentales, se están adoptando ciertas reformas más limitadas, que introducen cambios en determinadas cláusulas de los contratos de bonos soberanos. El objetivo es obtener la cooperación de los tenedores individuales de bonos cuando es menester suavizar las condiciones financieras de los bonos de un país que soporta una crisis de la deuda. Se precisan cláusulas específicas porque si los tenedores de una emisión de bonos fueran libres de participar o no en la reestructuración, se verían estimulados

a no hacerlo, en la expectativa de que la participación de los demás libere suficientes recursos financieros como para atender perfectamente el servicio de los restantes bonos originales. Como resultado, sería excesiva la cantidad de tenedores que se aprovecharían de la situación y la reestructuración fracasaría.

La solución a este problema de acción colectiva en virtud de las leyes de Nueva York, que rigen para alrededor del 70% de los bonos soberanos internacionales, ha consistido en exigir, para la modificación de cualquier condición financiera, el acuerdo de todos los tenedores de bonos, aunque otras cláusulas pueden modificarse con mayorías estipuladas. Esto tornó sumamente difícil modificar las condiciones financieras, solución a la que se recurrió en décadas anteriores,

¹³ Conocida generalmente por su sigla en inglés de UNCITRAL.

cuando la mayoría de los préstamos comerciales internacionales a países soberanos provenían de los bancos. O sea, en esas circunstancias se seguía atendiendo al servicio de los bonos aun cuando el país dejara de cumplir con los pagos de sus préstamos bancarios. Hoy la cantidad de préstamos internacionales en forma de bonos es mucho mayor que antes, y era indispensable encontrar una manera de facilitar la acción colectiva en caso de cesación de pagos.¹⁴ Los bonos emitidos en Londres de acuerdo con las leyes británicas, o en Japón, ya contienen en parte la respuesta a este problema, pues no requieren un consenso total para modificar las condiciones, sino que estipulan las mayorías especiales necesarias en cada circunstancia. Si la mayoría estipulada está de acuerdo, se modifican las condiciones del bono para todos sus tenedores y no puede haber negativas a participar.

La cuestión, entonces, es ésta: ¿cuál debe ser el contenido preciso de las nuevas cláusulas de acción colectiva? Se propusieron dos conjuntos de modelos de cláusulas; uno fue presentado por el equipo de trabajo del Grupo de los Diez, con el respaldo de sus ministros y gobernadores (Grupo de los Diez, 2003) y, el otro, por siete importantes entidades del sector financiero internacional (EMTA y otros, 2003).¹⁵ En ninguno de estos ejercicios analíticos participaron los países con economías emergentes que emiten bonos soberanos. Sin embargo, sus opiniones al respecto comienzan a darse a conocer *ex post facto*, merced a los precedentes establecidos por los bonos con cláusulas de acción colectiva que se emitieron en 2003, como los de Brasil, México, Sudáfrica y Uruguay.

La atención se ha centrado en determinar cuál es la mayoría necesaria para modificar las condiciones

financieras de un bono y quiénes deben votar para ello. El Grupo de los Diez propuso que se exigiera para la aprobación el voto del 75% de los tenedores calificados de bonos; las entidades del sector privado, en cambio, propusieron el 85% y que el porcentaje de quienes objetaran expresamente el cambio no superase el 10%.¹⁶ En los nuevos bonos emitidos con cláusulas de acción colectiva se adoptó el 75%, salvo en el caso de Brasil, que optó por el 85%. A estas alturas, no resulta claro si el mercado tomará como norma el 75% para los países más solventes y el 85% para aquellos que se estiman de mayor riesgo, o si se aceptará el 75% como norma general.

Desde luego, aún no se sabe cómo funcionarán estas cláusulas en una crisis real, ya que por ahora se las ha establecido en países con acceso al mercado financiero y que no están en cesación de pagos. Cabe presumir que las cláusulas facilitarán la emisión de bonos individuales si la situación lo amerita. Según cómo se las establezca, también pueden facilitar la “agregación” de diferentes emisiones de bonos (como sucede con las cláusulas de acción colectiva de Uruguay) y su tratamiento en una sola propuesta de reestructuración más amplia. Se prevé que otras cláusulas disuadan de iniciar acciones legales a los “acreedores réprobos” o “fondos buitres” que procuran recuperar, por medio de tribunales nacionales, el valor nominal de los bonos embargados.

De este modo, las cláusulas pueden lograr que los bonos se vinculen más firmemente con la deuda soberana reestructurable y que se establezcan procedimientos como los del Club de París y el Club de Londres, útiles para que los países asediados por la deuda organicen negociaciones con esta categoría de acreedores. Si bien es cierto que en el pasado se han reestructurado bonos soberanos, las cláusulas de acción colectiva pueden constituir un aporte positivo si consiguen que el proceso se vuelva más seguro y claro. También serán valiosas en la medida en que reduzcan la incertidumbre de los inversores y aumenten la demanda mundial de estos bonos. Sin embargo, la mayoría de los observadores considera que este último efecto será mínimo, en especial porque gran cantidad de inversores en bonos no los adquieren para conservarlos, sino que

¹⁴ Existe, en verdad, un mecanismo para obligar a una minoría de tenedores de bonos a que acepten la reestructuración aunque no concuerden con ella, siempre y cuando esté de acuerdo la mayoría que se necesita para cambiar las condiciones no financieras del bono. Según este mecanismo, denominado “consentimiento de salida”, los tenedores de un bono incumplido acuerdan canjearlo por una nueva emisión en condiciones más favorables para el prestatario, y al mismo tiempo modificar las condiciones no financieras del antiguo bono de modo tal de convertirlo en un título muy inferior (por ejemplo, revocando la exención de inmunidad soberana, sin la cual no puede iniciárseles a los gobiernos un proceso judicial por violar las condiciones del contrato). Las cláusulas del nuevo contrato volverían innecesario este procedimiento y permitirían encarar el problema de un modo más franco y directo.

¹⁵ Esas siete entidades son: Emerging Markets Creditors Association, Emerging Markets Traders Association (EMTA), Instituto de Finanzas Internacionales, International Primary Market Association, International Securities Market Association, Securities Industry Association y The Bond Market Association.

¹⁶ En los dos conjuntos de modelos de cláusulas se excluía de la votación a los bonos en poder del país emisor o controlados por éste, y se rechazaba la práctica de requerir para la votación el quórum de una reunión de tenedores de bonos, exigiendo en cambio que a todos éstos se les diera la posibilidad de votar mediante consentimiento escrito, sin necesidad de reunión formal alguna.

ponen y sacan continuamente de sus carteras diversos títulos (de ahí que un problema general sea lograr que la deuda de los mercados emergentes resulte más atractiva para los inversores a largo plazo).

Pero aquí no termina el asunto, ya que hasta las propias entidades del sector financiero han reconocido que las cláusulas de acción colectiva sólo resuelven una parte del problema de la reestructuración de la deuda soberana. Esto puede apreciarse en el proyecto de código de conducta para mercados emergentes que elaboraron como parte del conjunto de materiales relacionados con tales cláusulas. Este proyecto de código establece de qué manera debe organizarse un país ante una situación de crisis de la deuda y cómo debe tratar a sus diferentes clases de acreedores, así como la conducta que deben seguir los acreedores privados, el FMI y los principales países afectados. El acento está puesto en adoptar un enfoque amplio, transparente y cooperativo. Esto incluye mantener, mediante un grupo asesor, diálogos regulares con los principales inversores y acreedores, revelar todos los pormenores vinculados a sus obligaciones financieras pendientes de pago, incluir las reestructuraciones propuestas así como los principales aspectos de las políticas y programas

económicos —entre ellos las premisas, compromisos y metas de cualquier programa apoyado por el FMI—, reunirse con representantes de los tenedores de bonos y otros acreedores clave, negociar de buena fe y en forma rápida y directa con un grupo ampliamente representativo de los acreedores, y, por último, procurar una reprogramación semejante de todos los acreedores bilaterales oficiales.

En el proyecto de código se les aconseja a los acreedores privados no esperar una operación de salvamento del FMI, mantener sus líneas de crédito comerciales, refinanciar los vencimientos de corto plazo y negociar de buena fe. También se insta al Fondo y al Grupo de los Diez a dar su apoyo al proceso, y se propone crear un grupo conjunto de seguimiento integrado por los países deudores y acreedores, los inversores y acreedores privados, el FMI y el Banco de Pagos Internacionales con el objeto de vigilar el cumplimiento del código. Según este observador interpreta el código, parecería que las entidades financieras privadas están reconociendo el problema fundamental de coherencia que el mecanismo para la reestructuración de la deuda soberana tenía el propósito de encarar y que todavía no ha sido encarado.

VI

¿Hacia dónde nos encaminamos?

Evidentemente, en lo que concierne a la forma de tratar la deuda soberana en situaciones de crisis, los años 2002 y 2003 estuvieron pletóricos de acontecimientos. Se elaboró una propuesta de reforma exhaustiva —el mecanismo para la reestructuración de la deuda soberana— aunque no fue aceptada, y a la par se introdujeron modificaciones en los contratos de los bonos que alterarán la manera de manejar la deuda en bonos en crisis futuras. Al mismo tiempo, se realizaron esfuerzos considerables por establecer un marco práctico con vistas a evaluar la sostenibilidad de la deuda en los países de ingresos bajos y medios, marco que contribuirá a plasmar futuras renegociaciones de la deuda y a que los gobiernos eviten situaciones insostenibles. No obstante, aún queda mucho por hacer.

Como vimos, el proyecto de código del sector privado identifica el problema, pero es sólo un primer paso hacia su solución, que debería consistir en lograr un proceso de renegociación de la deuda rápido, justo

y eficaz. En esencia, el proyecto de código dice que, una vez declarada una crisis de la deuda, para resolverla se necesita instaurar mecanismos tendientes a reunir en el diálogo y la negociación a los principales interesados, y que cuando la situación comienza a deteriorarse es preciso tomar diversas medidas para impedir que desemboque en una crisis. Sugiere dar ciertos pasos en esa dirección, que deberían analizarse en diálogo con los propios países emisores de deuda, cuyos representantes quizá tengan propuestas particulares respecto de sus propias normas de conducta así como de las que deben regir a los acreedores y a las entidades internacionales.

La ya reconocida necesidad de un proceso amplio deja en pie la cuestión de quién o quiénes habrán de coordinarlo. Formalmente sería el gobierno del país en crisis e informalmente el FMI; ambas posibilidades tienen sus inconvenientes, ya que ninguno de ellos es un bando neutral (el primero como deudor y el segundo

como acreedor). Podría evaluarse una tercera opción: que la coordinación la realice un facilitador o mediador independiente escogido de una lista, preseleccionada mediante un procedimiento internacional, de individuos de incuestionable probidad y gran experiencia que aceptaran cumplir dicha función durante cierto período. Una vez elegido, ese facilitador o mediador podría ser asistido por un pequeño plantel de abogados y especialistas en economía financiera contratados especialmente. Dicho plantel incluiría personal del Fondo y del Banco Mundial y contaría con los servicios de las oficinas administrativas de la Corte Internacional de Justicia o algún otro organismo legal independiente reconocido, como la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional.

En las Naciones Unidas la mediación desempeña un papel importante en la resolución de las disputas políticas, y su Secretario General ha sugerido que se la tenga en cuenta para hacer frente a las crisis de la deuda. Propuso agregar "a las posibilidades de los países deudores un mecanismo de tratamiento simultáneo, justo y completo de todas las obligaciones de deuda externa de un país, junto con la provisión de los nuevos fondos necesarios por la comunidad internacional o por otros acreedores. El uso de tal mecanismo, que un país que ya colaborara con el FMI y otras instituciones financieras internacionales podría invocar en condiciones determinadas, formaría comités en que estarían representados los acreedores bancarios, los tenedores de obligaciones, el Club de París y otros acreedores oficiales bilaterales, según procediera, además del gobierno deudor" (Naciones Unidas, 2000b, párr. 125).

También se ha sugerido establecer un servicio de mediación para las negociaciones de la deuda soberana, esto como parte de una propuesta de crear un **foro sobre la deuda soberana** más amplio que el sugerido por el Fondo, formulada por Richard Gitlin¹⁷ en una actividad lateral de la Conferencia Internacional sobre la Financiación del Desarrollo, en Monterrey. Dicho foro cumpliría dos funciones: en primer lugar, procuraría realzar la categoría de activo de la deuda soberana a través de los debates entre expertos en mercados financieros acerca del diseño de los diferentes instru-

mentos de préstamo, con miras a identificar las prácticas más convenientes; en segundo lugar, facilitaría la reestructuración de la deuda soberana cuando fuese solicitada por un país deudor, ayudando a que los principales interesados se comuniquen tempranamente, organizándolos en grupos y poniendo a su disposición un mediador escogido de un panel permanente.

Propuestas de esta índole, que intentan facilitar el tratamiento amplio de la deuda soberana de los países en crisis, merecen que se les preste atención. Que aún no se haya hecho es producto de la debilidad de tales países, pero también, posiblemente, del temario elegido para los debates. Las propuestas examinadas en este trabajo contaron con el apoyo del Grupo de los Diez y sus países miembros, del personal del FMI y del Banco Mundial, o de entidades financieras privadas. Los países con economías en desarrollo y en transición, particularmente, parecen más proclives a reaccionar ante las propuestas de otros que a formularlas ellos mismos. ¿No sería posible que los funcionarios de tales países, así como su sector privado y su sociedad civil, fuesen incluidos en dichos debates en una etapa anterior?

De hecho, existen algunas iniciativas precedentes del hemisferio sur. Por ejemplo, en junio de 2003 la Conferencia de Ministros Africanos de Hacienda, Planificación y Desarrollo Económico apoyó la propuesta de la Comisión Económica para África (CEPA) de las Naciones Unidas, de realizar a comienzos de 2004 una Conferencia Internacional sobre el alivio de la deuda africana. En su declaración, los ministros afirmaron que debían "proceder con rapidez para hacer frente al desafío de definir las políticas, instrumentos e iniciativas que pueden constituir el próximo paso en los esfuerzos de la comunidad internacional por reducir la carga de la deuda de África" (CEPA, 2003, párr. 28). Como vemos, los ministros africanos ya han comenzado a pensar más allá de los países pobres muy endeudados y creen conveniente hacerlo en un foro africano.

Por el mismo motivo, tal vez sea provechoso facilitar los debates entre el norte y el sur, y entre deudores y acreedores, en un terreno más neutral y menos influyente que el proporcionado por las instituciones de Bretton Woods. Si se incluye a todos los interesados pertinentes de modo tal que se expresen más libremente las ideas y que las discusiones se tornen más innovadoras, el diálogo no puede sino beneficiarse.

¹⁷ Véase Gitlin (2002).

Bibliografía

- Banco Mundial (2003): *The Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Debt Initiative: An OED Review*, Informe N° 25160, Washington, D.C., Departamento de Evaluación de Operaciones, 20 de febrero.
- Bolton, P. (2002): *Towards a Statutory Approach to Sovereign Debt Restructuring: Lessons from Corporate Bankruptcy Practice Around the World*, Princeton, Departamento de Economía, Universidad de Princeton, inédito.
- CEPA (Comisión Económica para África) (2003): *Ministerial Statement*, Thirty-sixth Session of the Commission/Conference of African Ministers of Finance, Planning and Economic Development, Addis Abeba, 1 de junio [www.uneca.org].
- EMTA (Emerging Markets Traders Association) y otros (2003): *Marketable bonds package*, enero [www.emta.org].
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2002a): *Assessing Sustainability*, Departamento de Elaboración y Examen de Políticas (SM/02/166), Washington, D.C., 28 de mayo.
- _____ (2002b): IMF discusses assessments of sustainability, *Public Information Notice*, N° 02/69, Washington, D.C., 11 de julio.
- _____ (2002c): *The Design of the Sovereign Debt Restructuring Mechanism: Further Considerations*, EBS/02/201, Washington, D.C., 27 de noviembre.
- _____ (2003a): *Report of the Managing Director to the IMFC on a Statutory Sovereign Debt Restructuring Mechanism*, IMFC/Doc/7/03/4, Washington, D.C., 8 de abril.
- _____ (2003b): *Debt Sustainability in Low-income Countries: Towards a Forward-looking Strategy*, Washington, D.C., Departamento de Elaboración y Examen de Políticas, 23 de mayo.
- _____ (2003c): *Boletín del FMI*, Washington, D.C., 14 de julio.
- Fritz, T. y P. Hersel (2002): *Fair and Transparent Arbitration Processes: A New Road to Resolve Debt Crises*, Berlín, agosto [www.blue21.de].
- Gitlin, R. (2002): A Proposal: Sovereign Debt Forum, ponencia presentada en la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo (Monterrey, México, 18 a 22 de marzo de 2002), marzo.
- Grupo de los Diez (2003): *Report of the G-10 Working Group on Contractual Clauses* [www.bis.org], marzo.
- Grupo de los Siete (2003): *Finance Ministers' Statement*, Deauville, Francia, 17 de mayo [www.g7.utoronto.ca].
- Herman, B. (2003): Mechanisms for dialogue and debt-crisis workout that can strengthen sovereign lending to developing countries, en A. Buira (comp.), *Challenges to the World Bank and IMF: Developing Country Perspectives*, Londres, Anthem Press.
- Instituto de Finanzas Internacionales (2003): *Capital Flows to Emerging Market Economies*, Washington, D.C., 15 de mayo.
- Macdonald, J. (2003): *A Free Nation Deep in Debt: The Financial Roots of Democracy*, Nueva York, Farrar.
- Naciones Unidas (2000a): *Declaración del Milenio*, A/RES/55/2, resolución adoptada por la Asamblea General durante el quincuagésimo quinto período de sesiones, Nueva York, septiembre.
- _____ (2000b): *Informe del Secretario General al Comité Preparatorio de la Reunión Intergubernamental e Internacional de Alto Nivel sobre la Financiación del Desarrollo*, A/AC.257/12, Nueva York, 18 de diciembre.
- _____ (2002): Consenso de Monterrey, *Informe de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo (Monterrey, México, 18 a 22 de marzo de 2002)*, A/CONF.198/11, Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.A.7.
- Schultz, K. y B. Weingast (2003): The democratic advantage: institutional foundations of financial power in international competition, *International Organization*, vol. 57, N° 1, Cambridge, Massachusetts, The MIT Press.

Hacia una visión *integrada para enfrentar la* inestabilidad y el riesgo

Víctor E. Tokman

*Asesor de la Presidencia
de la República,
Chile*

Este artículo plantea una hipótesis y un desafío. La hipótesis: hay cambio estructural en la economía internacional y el manejo de las políticas públicas, que determina cambios en el funcionamiento económico, tiene efectos sobre el empleo, la pobreza y la equidad, y resultan en mayor inseguridad e incertidumbre. El desafío: cómo enfrentar estas últimas cuando las políticas públicas abandonan su forma histórica de funcionamiento y las nuevas orientaciones no muestran todavía resultados exitosos. En este trabajo se señala la mayor vulnerabilidad derivada hoy del mercado de trabajo, así como las asimetrías en la evolución de la pobreza y la equidad, y se examina cómo enfrentar las consecuencias sociales inevitables de la inestabilidad. Se propone manejar la inestabilidad que proviene del ámbito internacional; adecuar la política macroeconómica para suavizar los efectos del ciclo; compatibilizar la necesidad de flexibilidad laboral con la protección requerida para enfrentar la mayor vulnerabilidad; proteger a los más vulnerables y avanzar en la universalización de la seguridad social.

I

Introducción

El objetivo de este trabajo es analizar la vinculación entre las políticas macroeconómicas, la pobreza y la equidad. Se pretende mostrar el contexto actual en que se están dando sus vinculaciones e identificar las políticas que puedan resultar más pertinentes, así como lo que se conoce acerca de la idoneidad de políticas directas dirigidas a enfrentar los problemas de empleo y de pobreza. En particular, se examinarán los efectos del mayor riesgo que se deriva de operar en una economía internacional más abierta e interconectada y cómo se está abordando esa situación con el fin de evitar los efectos negativos que puede traer consigo para los grupos más vulnerables.

Constituye una aproximación que puede dar lugar a investigaciones posteriores tanto conceptuales como de situaciones específicas de países.

La hipótesis de trabajo central es que América Latina, al igual que las demás regiones en desarrollo, atraviesa ya desde hace dos décadas por una evolución mundial de cambio paradigmático que involucró una transformación estructural en la economía internacional y en el manejo de las políticas económicas. Esto último derivado también del cambio ideológico que significó la caída de los socialismos reales y de la preexistente diversidad de enfoques.

Tal mutación trajo aparejado un funcionamiento económico diferente y consecuencias sociales caracte-

rizadas por una mayor inseguridad. Su principal manifestación se produce en el ámbito del empleo, pero también en los niveles de pobreza y en la equidad. América Latina es hoy día una región más insegura en lo social y en lo económico, lo que introduce mayor incertidumbre y genera tensiones que afectan a las personas, las familias y la sociedad en su conjunto.

El trabajo aborda, en primer lugar, el escenario estructural y sus características. En segundo lugar, se plantea la política macroeconómica prevaleciente y su vinculación con el marco internacional. En tercer lugar, se identifican los hechos nuevos en materia de empleo, pobreza y equidad. Posteriormente, se explora el campo de las políticas en cinco dimensiones. La primera, de manera muy breve, en relación a la disminución de los efectos de la inestabilidad generada en la economía internacional. La segunda, a cómo prevenir el riesgo disminuyendo su impacto a nivel macroeconómico. La tercera, en relación a las políticas laborales y de empleo que permitan abordar el riesgo previniendo, asegurando o compensando sus efectos. La cuarta se referirá a las políticas sociales. La quinta dimensión tratará algunos de los efectos sobre la coherencia social. Por último, se sugerirán componentes de una agenda para enfrentar el riesgo y la inestabilidad, los que deberían ser investigados en mayor profundidad.

II

El entorno estructural

En esta sección se describe el cambio del entorno estructural internacional y nacional, y en particular, se identifican tres procesos: la globalización, la priva-

tización y la liberalización (Tokman, 2001). Dichos procesos han resultado en una economía mundial diferente y han sentado nuevas reglas de funcionamiento para las políticas nacionales, además de limitar de hecho las opciones disponibles. Existe menos autonomía para diseñar políticas a nivel nacional y las opciones están más acotadas.

Esta nueva forma de funcionamiento se caracteriza, además, por una mayor inestabilidad y una transmisión más rápida de ella. Una economía mundial más integrada, con una importancia mayor de los aspectos

□ Una versión de este trabajo fue presentada en el seminario "Política macroeconómica y vulnerabilidad social" (Santiago de Chile, 26 y 27 de noviembre de 2002), en el marco de un proyecto cofinanciado por el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas y los gobiernos de Alemania y Francia. El autor agradece los comentarios recibidos en esa reunión y, en especial, a Andras Uthoff y Daniel Titelman por las sugerencias que aportaron a distintas versiones de este texto.

financieros en un contexto de cambio acelerado en la tecnología de la información, transforma en instantáneo el proceso de transmisión tanto de los beneficios como de los costos involucrados.

El régimen macroeconómico con que operan los países cambia. El empleo se relaciona más estrechamente con la demanda externa y la posibilidad de expandir la demanda interna o de aumentar los salarios por encima de la productividad encuentra restricciones, ya sea por la necesidad de financiarlos o por la imposibilidad de trasladarlos a los precios sin afectar la competitividad.

La evidencia empírica disponible analizada por el Banco Mundial (De Ferranti, Perry y otros, 2000) muestra que en América Latina la inestabilidad de largo plazo, medida por la volatilidad del producto interno bruto, es el doble de la de un país industrializado y superior a la de los países del sudeste asiático. En el caso del consumo, esa inestabilidad es el triple de la de los países desarrollados y sólo es superada por la de los países del África subsahariana.

Más aún la volatilidad del consumo, a diferencia de lo que ocurre en los países industrializados, supera la del producto, lo que es atribuible a la menor capacidad para atenuar los efectos del ciclo al disponer de menos activos, posibilidades más limitadas de endeudamiento y el uso menos efectivo de políticas anticíclicas.

Se concluye también que la volatilidad más alta se registró en la década de 1980, mientras que en la de 1990 fue incluso inferior a del decenio de 1970. Con ello, se interpreta que el aumento de la inestabilidad e inseguridad derivadas de la volatilidad constituye un episodio temporal, lo que no excluye la necesidad de introducir políticas que las reduzcan. Un examen diferente de la misma información permite alcanzar conclusiones divergentes. Primero, la evolución de la década de 1990 no incluye el efecto de la crisis asiática posterior a 1998. Según CEPAL (2000a), la tasa media de crecimiento en América Latina se redujo de 3,8% en 1991-1997 a 1,0% en 1998-1999, y el coeficiente de variación se incrementó en 50% si se considera la

década incluyendo los efectos de la crisis. Segundo, si bien la volatilidad en el decenio de 1990 fue inferior a la registrada en el de 1980 y ligeramente menor que la del decenio de 1970, cabe añadir al comentario anterior que las diferencias de volatilidad entre América Latina y los países industrializados se comportaron de manera diferente. El diferencial de volatilidad del PIB creció a 2,5 veces en la década de 1980 y se redujo a 1,7 veces en la de 1990, todavía por encima de la del decenio de 1970. Las diferencias en relación al consumo fueron crecientes, siendo 3,3 veces mayor que en los países industrializados, en comparación con 2,4 y 3,1 en los decenios de 1970 y 1980, respectivamente. La inestabilidad es alta y no claramente decreciente, lo que genera inseguridad en la medida en que se transmite por la vía del mercado de trabajo al empleo, los ingresos y los salarios. Sobre estos efectos volveremos más adelante.

Interesa, además, destacar tres aspectos derivados de los procesos de cambio en el escenario económico antes mencionado. La globalización jerarquiza la búsqueda de competitividad internacional y favorece la adopción de estrategias defensivas para competir —mediante la reducción de costos, particularmente de costos laborales, y una mayor flexibilización del proceso de trabajo— en mercados con demandas fluctuantes. La privatización traslada una mayor responsabilidad por la creación de empleo al sector privado. Esto, a su vez, requiere una vinculación más estrecha entre las políticas económicas y las sociales; pues si bien los incentivos económicos y la estabilidad son requisitos para la inversión y el crecimiento, la legitimación social y la percepción de tratamiento justo son necesarias para la permanencia de las políticas y la estabilidad de las reglas del juego. La liberalización significa dar una mayor importancia al papel de los mercados como asignadores de recursos y propiciar una menor intervención del gobierno. Ello puede resultar en una mayor eficiencia económica, pero muchas veces se traduce en desregulación y desprotección acompañada de una mayor desigualdad social.

III

Las políticas macroeconómicas

El nuevo régimen macroeconómico y las políticas orientadas por el Consenso de Washington en sus diferentes versiones tienden a acentuar la vulnerabilidad y a agudizar la inestabilidad e inseguridad que se pro-

duce al trasladarse la volatilidad real y financiera. Por otro lado, las políticas tienden a ser procíclicas, por lo cual acentúan la inestabilidad, y a no cumplir con el papel de estabilizadores.

Como se señala en Cepal (2000b), del concepto de estabilidad keynesiano que combinaba el equilibrio interno (crecimiento estable, bajos niveles de inflación y cercanía al pleno empleo) con equilibrio externo (sustentabilidad de la balanza de pagos), se pasó a concentrar el concepto de equilibrio macroeconómico en lo externo y en la inflación y, aún más, a asociar estabilidad con déficit fiscales bajos y tasas de cambio estables. Sin embargo, estas variables no se vinculan necesariamente con una mayor estabilidad del crecimiento, ni tampoco con el pleno empleo.

Esta orientación se introdujo en América Latina en la década de 1980 y guió el proceso de reformas económicas para enfrentar la crisis de la deuda. Hizo hincapié en la liberalización comercial, la privatización y la desregulación, y sus contenidos fueron conocidos como el Consenso de Washington, por constituir las prescripciones favorecidas por las instituciones financieras de Bretton Woods asentadas en Washington, D.C. En su versión original ese Consenso incluyó como objetivo central restablecer los equilibrios macroeconómicos, mediante la disciplina fiscal, la reorientación del gasto público, la reforma impositiva, la liberalización comercial y financiera, tasas de cambio competitivas y unificadas, apertura a la inversión extranjera, privatización, desregulación y seguridad en los derechos de propiedad.

Sólo en el decenio de 1990, por efecto de los resultados insatisfactorios alcanzados, el Consenso se amplía para incluir una segunda generación de reformas que ponen énfasis en la gobernabilidad y en fortalecer la capacidad del Estado. Así, la lista original se expande para incorporar las reformas legales y políticas, las instituciones regulatorias, la lucha contra la

corrupción, la flexibilidad del mercado de trabajo, las normas y códigos financieros, el manejo “prudente” de la apertura de la cuenta de capitales, las redes sociales de seguridad y la reducción de la pobreza (Rodrik, 2001; Williamson, 1998).

El conjunto de las políticas incluidas en las diferentes versiones del Consenso ha tendido a conducir a una mayor inestabilidad macroeconómica real. Es más, ha tendido a acentuar el ciclo económico y a actuar de manera procíclica. Esto se ha manifestado tanto en las políticas fiscales como en las monetarias y crediticias y en las financieras y cambiarias. La evolución de las recaudaciones y del gasto fiscal acompaña al ciclo en el sentido de expandirse cuando se acelera el crecimiento y de contraerse en la recesión. Lo mismo ocurre en el campo monetario y crediticio, donde la mayor afluencia de capital externo en la fase de expansión permite aumentar el gasto privado y abaratar el costo del crédito y, a falta de un manejo prudente, los agentes financieros tienden a aumentar el riesgo en sus inversiones y a inflar los precios de los activos que garantizan sus préstamos. Las “burbujas” financieras tienden a explotar cuando en la fase de contracción el capital proveniente del exterior cambia de signo y se precipita una sobrecontracción económica.

La inestabilidad, acentuada por las políticas procíclicas, acarrea costos por la mayor incertidumbre y lleva a una subutilización de la capacidad junto a un comportamiento microeconómico que desalienta la inversión productiva. A su vez, se generan costos sociales en materia de empleo, pobreza y distribución del ingreso por el comportamiento asimétrico en el ciclo: los indicadores se contraen rápidamente en la recesión y demoran en reaccionar en la recuperación.

IV

Los hechos nuevos

Se analizarán tres ámbitos donde se registran hechos nuevos derivados del ambiente de inestabilidad prevalente: el empleo, la pobreza y la distribución del ingreso.

Por esas vías la volatilidad tiende a difundirse y convertirse en inseguridad económica, generando incertidumbre en la gente. En el ámbito del empleo destacan tres fenómenos: i) una mayor vulnerabilidad al desempleo, ii) una mayor inestabilidad derivada de la privatización y iii) un cambio en la estructura del empleo que

aumenta la incertidumbre por efecto de la informalización, la privatización y la precarización. Por último, se requiere analizar también la volatilidad de los salarios y su evolución.

El primer fenómeno resulta en variaciones más rápidas del desempleo ante fluctuaciones en el ritmo de actividad económica, facilitadas por reformas laborales que han ampliado las causales de despido y reducido los tiempos de ajuste de las empresas. Asimismo, la mayor volatilidad ha estado acompañada de

asimetrías que sugieren una mayor velocidad de ajuste ante la contracción que ante la expansión, lo que en situaciones de crisis recurrentes de corto plazo han significado tasas de desempleo crecientes, y estables al mayor nivel.

La tasa media de desempleo para la región ha aumentado de manera continua, pasando —según datos del Banco Mundial— del 6,6% en la década de 1970 a 7,6% en la de 1980 y a 7,9% en la de 1990, sin incluir el efecto de las crisis de 1998-1999. Asimismo, los datos de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) muestran la misma tendencia, al pasar de tasas medias en torno al 4% entre 1950 y 1970, a tasas medias en torno al 7% durante las décadas de 1980 y 1990 (Tokman y García, 1981; OIT, 2002).

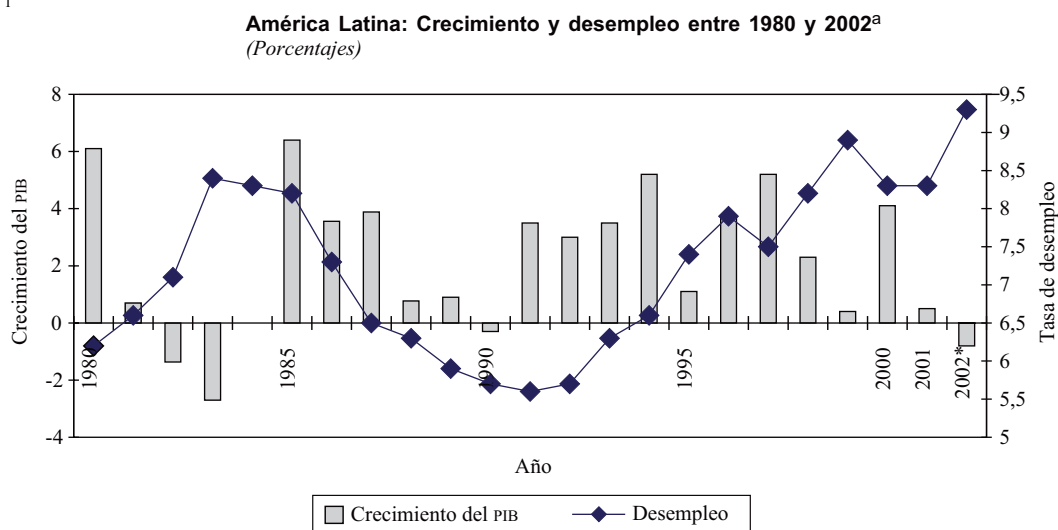
La tendencia señalada se observa con mayor nitidez en el gráfico 1, que incluye las tasas de desempleo y de crecimiento del producto entre 1980 y 2002. En la década de 1980, la crisis de la deuda generó una expansión del desempleo entre 1983 y 1985, alcanzando una tasa media de 8,4%. Luego hubo una reducción paulatina hasta 1992, llegando a niveles de entre 5% y 6%. Con posterioridad, la tasa de desempleo comenzó a aumentar, pese al alto crecimiento del producto, y fue afectada por tres episodios de crisis en el decenio de 1990: el efecto “tequila” en 1995, la “crisis asiática” en 1998-1999 y la actual en 2001-2002. Cabe observar que aun cuando la contracción económica por la crisis de la deuda en el decenio de 1980 fue muy

superior a cualquiera de las crisis de la década de 1990, el desempleo en esta última década se expandió de manera más acelerada y tendió a estabilizarse a niveles más altos después de las crisis, pasando de 7,9% a 8,9%, y a 9,3% en la actualidad (gráfico 1).

La mayor vulnerabilidad ante el desempleo se relaciona en parte con el éxito alcanzado en materia de estabilización de precios, ya que ante tasas de inflación bajas en el decenio de 1990 los salarios reales se tornan más inflexibles a la baja y el peso del ajuste se traslada al empleo. Esto además es favorecido por el cambio en las regulaciones de despido y en la introducción de contratos de trabajo más flexibles. Se registra, asimismo, una mayor rotación laboral si se compara con países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), donde la proporción de ocupados con menos de dos años de antigüedad alcanza al 24,5% del total de ocupados, mientras que en América Latina es de 38,1%. Lo mismo se observa en lo que se refiere a la permanencia media en el empleo, que en la OCDE es de 10,5 años y en América Latina de 7,6 años. La mayor propensión al desempleo traslada la inestabilidad a los trabajadores y sus familias y contribuye a generar incertidumbre no sólo en los afectados directamente, sino, según las encuestas disponibles, en un ámbito mayor, por el temor de perder el empleo que genera entre los que están ocupados.

El segundo fenómeno que contribuye a una mayor inestabilidad es la privatización. El traslado de la

GRAFICO 1



Fuente: OIT 2002.

^a Promedios ponderados.

generación de empleos del sector público al privado trae consigo un cambio en el tipo de puestos de trabajo. El puesto protegido y estable del sector público se reemplaza por puestos de menor permanencia y menor protección. Esto no significa necesariamente salarios más bajos, pero sí la necesidad de adaptarse a una mayor rotación en el mercado de trabajo.

La participación del sector público en la ocupación no agrícola se contrajo del 15,5% al 13,4% entre 1990 y 2001. En una perspectiva de más largo plazo, esto indica que el sector público no aportó a la creación neta de puestos de trabajo en la década de 1990, mientras que en la de 1980 contribuyó con 15 de cada 100 nuevos puestos creados. La reducción de empleos públicos se tradujo, en parte, en mayor desempleo y, el resto, en ocupación en el sector privado. Algunos encontraron trabajo en sectores modernos, pero la mayoría lo hizo en actividades informales en microempresas y en trabajos por cuenta propia. Los empleos públicos se han caracterizado, y así continúan en la actualidad en la mayoría de los países, por un régimen estatutario con inamovilidad contractual y plena protección social, lo que en parte tiende a compensar remuneraciones inferiores a las del sector privado. El traslado hacia el sector privado y el retiro del Estado como empleador, que afecta diferenciadamente a grupos de mayor edad en el primer caso y a los jóvenes en el segundo, significa para los que encuentran trabajo una pérdida de protección. Los ingresos no necesariamente serán menores, pero su volatilidad y la del empleo serán mayores. Con ello la inestabilidad y la incertidumbre crecen.

El tercer fenómeno afecta la estructura del empleo y es el resultado de la informalización, la terciarización y la desprotección. La informalización se caracteriza por el incremento de la participación del sector informal en la ocupación, generando una proporción significativa y creciente de los nuevos puestos creados. Entre 1990 y 2001, dos de cada tres empleos fueron generados en el sector informal, cuya participación en la ocupación no agrícola se expandió del 42,8% al 46,3% entre esos años. Cuarenta y siete de cada 100 nuevos empleos informales fueron trabajos por cuenta propia no profesionales o trabajos familiares no remunerados, 34 correspondieron a microempresas y el resto (19) al servicio doméstico.

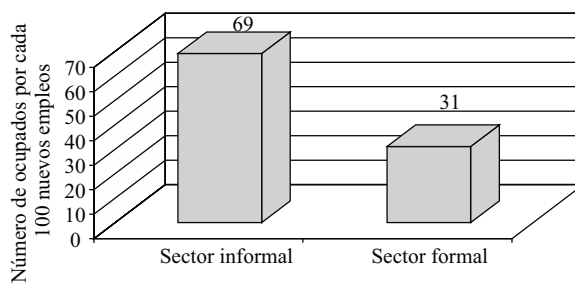
La terciarización también se acentúa. La proporción de ocupados en los servicios creció del 71,2% al 74,6% de los ocupados no agrícolas entre 1990 y 2001. Noventa y seis de cada 100 nuevos empleos durante el período fueron generados en dicho sector. Más de la mitad (54 de cada 100) de los nuevos empleos sur-

gieron en servicios comunales y personales, 25,4% en el comercio y 6,6% en el transporte. Por último, el tercer proceso fue la desprotección, pues aumentó la participación de trabajadores sin contratos o con contratos temporales que no incluían el acceso a la protección laboral y social. En relación a la protección social, 43 de cada 100 nuevos empleos creados no generaba acceso a los servicios de seguridad social.

Los tres procesos mencionados no son independientes. Por el contrario, se superponen, pues la informalidad se concentra en los servicios y resulta en desprotección. Los servicios se concentran a su vez en actividades de baja productividad, porque los servicios asociados a la globalización y a la modernización, si bien de importancia creciente, son todavía marginales en el conjunto. La desprotección se superpone a los dos procesos anteriores. Juntos implican un incremento de la inestabilidad e incertidumbre al aumentar la importancia relativa de puestos de trabajos con menor duración y mayor desprotección laboral y social.

GRAFICO 2

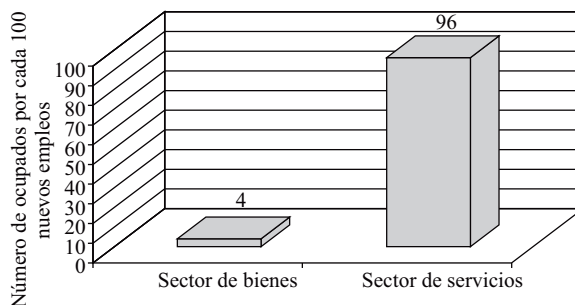
América Latina: Creación de empleo por estrato ocupacional, 1990-2001
(Porcentajes)



Fuente: OIT 2002.

GRAFICO 3

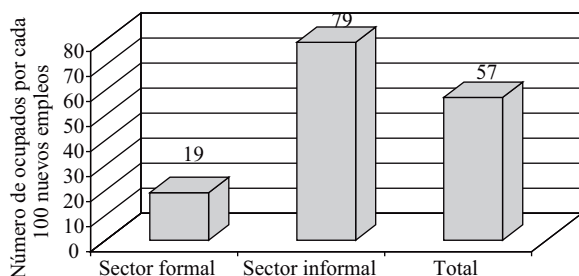
América Latina: Creación de empleo por rama de actividad económica, 1990-2001
(Porcentajes)



Fuente: OIT 2002.

GRAFICO 4

América Latina: Creación de empleo asalariado según cotización en la seguridad social, 1990-2001
(Porcentajes)



Fuente: OIT, 2002.

Por último, cabe considerar la volatilidad de las remuneraciones para determinar si ella contribuyó a generar mayor incertidumbre. La evolución de los salarios reales en las tres últimas décadas señala que, en promedio para América Latina, la volatilidad registrada en la década de 1980 duplica la registrada en la de 1970. Sin embargo, en la década de 1990 retorna a niveles similares a los del decenio de 1970 (De Ferranti, Perry y otros, 2000). Ello se explica en gran medida por la reducción significativa y generalizada de las tasas de inflación en 1990-1999. En particular, se destacan reducciones de volatilidad significativas en países que pasaron de tasas de inflación muy altas (incluso algunos con hiperinflación) a tasas moderadas o bajas como Argentina, Bolivia, Chile, Brasil y Perú. Por otro lado, la menor volatilidad de los salarios reales se traduce en una mayor inflexibilidad a la baja y en trasladar el mayor peso del ajuste al empleo, con el consiguiente aumento del desempleo.

La volatilidad de los salarios reales, sin embargo, no capta en su totalidad el comportamiento de los ingresos del trabajo, debido a limitaciones de cobertura y conceptuales de la información disponible. Las mediciones de salarios no incluyen por lo general los ingresos del trabajo percibidos en empresas pequeñas o por trabajadores sin contratos o por los que trabajan por cuenta propia. Como se señaló más arriba, son estas categorías las que han aumentado su participación en el empleo y sus ingresos son por lo general más inestables que los salarios. Su inclusión podría modificar las conclusiones alcanzadas. Información parcial presentada por CEPAL (2000a) muestra que las diferencias de ingresos entre trabajadores calificados y no calificados aumentan en la década de 1990. Entre 1990 y

1997 la distancia entre los ingresos laborales de la mano de obra calificada y los salarios del sector formal se expande en 24%, y la relación entre los primeros y los asalariados en empresas informales se amplía al 28%. Las diferencias entre los salarios percibidos alcanzan en 1997 a 2,3 y 3,6 veces respectivamente.

Las disparidades de las remuneraciones medias entre el sector formal y el informal se expanden en 10% en el mismo período, siendo las diferencias en sus niveles de 2,1 veces. Aunque las disparidades de los salarios entre ambos sectores se mantuvieron sin variaciones significativas en la década de 1990, el nivel de salarios formales fue 1,5 veces el percibido en el sector informal. La disparidad formal-informal tendió a aumentar en los países que crecieron más rápido y a disminuir en los países en que descendió el ingreso medio de los ocupados urbanos y particularmente en aquellos donde las remuneraciones formales se contrajeron más que las informales. En los países con escaso crecimiento, la mantención o el empeoramiento de la desigualdad no provino tanto de un aumento de la disparidad como de la expansión del desempleo, la baja de salarios y la mayor capacidad de los grupos de ingresos más altos de defender su participación en el ingreso total.

El segundo ámbito relacionado con la inestabilidad es el de la pobreza. Dos observaciones, entre otras, son de interés. La primera es que la pobreza ha seguido las variaciones del ciclo, aumentando en el decenio de 1980 durante el ajuste y disminuyendo en la década de 1990 durante la recuperación, pero sin recobrar los niveles iniciales. El porcentaje de hogares debajo de la línea de pobreza disminuyó entre 1990 y 1999 del 41% al 35,3%, superando todavía el 34,7% registrado en 1980. El porcentaje de indigentes se redujo del 17,7% al 13,9% en el mismo período, también todavía por encima del 15% de 1980. No obstante, el número de pobres aumentó en alrededor de 11 millones, aun cuando los indigentes disminuyeron en 4 millones (CEPAL, 2001a). La inestabilidad generó no sólo más pobres, sino además nuevos pobres.

Debe destacarse la importancia que tienen para el hogar los ingresos que provienen del mercado de trabajo, que constituyen alrededor del 80% de su ingreso total. Las transferencias sólo representan el 13%. Por otro lado, el ingreso del jefe de hogar continúa contribuyendo con alrededor del 70%, aunque aumentan los aportes de los demás miembros del hogar, particularmente de las mujeres (CEPAL, 2002). Esto indica que el mercado de trabajo es el principal transmisor de la

inestabilidad, mientras que las políticas sociales, aunque importantes, tienen un papel limitado. Señala también que la incorporación de nuevos perceptores de ingresos en el hogar es un factor importante para que el hogar supere la pobreza, lo que a su vez depende de las oportunidades de empleo e ingresos.

La segunda observación se refiere a la incidencia de las crisis sobre los pobres. Si bien está probado que el crecimiento (o la falta de crecimiento) afecta a los pobres en proporción similar al promedio, la intensidad de las crisis tiene efecto diferenciado, pues afectan más a los pobres cuando son de mayor magnitud (De Ferranti, Perry y otros, 2000). Esto sucede, porque ellos tienen mecanismos de defensa más limitados, lo que les obliga a reducir los niveles de consumo o a liquidar activos para enfrentar las crisis de mayor duración o intensidad.

El tercer ámbito se refiere a la distribución de los ingresos. Sobre este aspecto cabe formular tres observaciones. La primera es que, a diferencia de la pobreza, la distribución ha mostrado ser asimétrica y menos elástica ante variaciones en el crecimiento. Por un lado, se deteriora en las crisis, pero no mejora en la recuperación. En 1960-1980 la concentración del ingreso medida por el coeficiente de Gini había descendido de 0,53 a 0,50 en promedio para 13 países de América Latina. A partir de ese año el coeficiente crece a 0,53 en 1990 y a 0,54 hacia 1999. Más aún, la recuperación tiende a beneficiar en mayor medida a los grupos de ingresos más altos. Mientras el decil más rico duplica su ingreso entre 1980 y 2000, el 40% más pobre lo mantiene constante (OIT, 2002). Entre el 60% y el 90% de la desigualdad se explica por la alta participación del decil superior (BID, 1999). Por este motivo, el crecimiento ha disminuido su eficacia como instrumento para reducir la pobreza a través del tiempo. En la década de 1960, la pobreza disminuía 0,98 punto porcentual por cada punto adicional de crecimiento; en la década de 1970 disminuía 0,69, mientras que en la de 1990 se reducía en 0,12 (OIT, 2002). A diferencia de lo sucedido con la pobreza, en casi ningún país de la región mejoraron las condiciones de desigualdad en la década de 1990. Sólo Panamá y Uruguay mostraron una mejora en la equidad.

La segunda observación es que los más afectados han sido los grupos de ingresos medios, aun más que los pobres. En los países que sufrieron un deterioro distributivo, se acrecentaron las distancias que separaban los ingresos medios de los más altos y de los más bajos, como ya se las señaló, más por el crecimiento del decil superior que por el deterioro del estrato más bajo. De hecho, la desigualdad creciente coincidió con una reducción de la pobreza, excepto en Uruguay. El resultado fue una pérdida de participación de los estratos medios, que captaron una parte mucho menor del aumento del ingreso por el deterioro de la situación de empleo. Ellos sufrieron el efecto combinado del mercado de trabajo y del cambio en la política social. Esta última se ha focalizado crecientemente en los más pobres, ganando en eficacia pero a costa de los grupos medios, dada la dificultad de transferir ingresos de los grupos altos hacia los otros (Klein y Tokman, 2000; CEPAL, 2001a).

Por último, es necesario analizar la pérdida de coherencia social del sistema. Existen tensiones de diferente signo generadas por el cambio, pero que en general tienden a fragmentar más que a homogeneizar la estructura social. Las tensiones se generan por los cambios de trayectorias ocupacionales y por la mayor movilidad que caracteriza el mercado de trabajo. Algunas son ascendentes, pero otras no. Lo cierto es que unas y otras van acompañadas de situaciones de mayor inestabilidad. Se debilitan también procesos tradicionales de movilidad ascendente, algunos de ellos por agotamiento, otros por cambio de dirección: en particular, la urbanización y la modernización de la estructura de empleo. Se acompaña también con una pérdida de la capacidad de homogeneización de la política social; ella se focaliza, beneficiando a los más pobres pero afectando a los grupos medios. Esto opera tanto por el lado de la adquisición de servicios públicos (que eran gratuitos y pasan a ser transados), de la diferenciación en la calidad de tales servicios (por efecto de la privatización en el sector educación y en el sector salud) o de la interrupción de los subsidios cruzados entre grupos de distintos niveles de ingresos y similares necesidades (salud) (Klein y Tokman, 2000; Tokman, 1998).

V

Hacia el manejo del riesgo

En esta parte del trabajo se revisan los espacios de intervención a diferentes niveles. A partir de la homogeneización de enfoques en lo económico y en lo ideológico, existe un cierto determinismo en la aceptación de resultados sociales que generan insatisfacción por la mayor incertidumbre y el deterioro en los niveles de pobreza y equidad.

Ello, por cierto, es en parte importante el resultado de la nueva forma de funcionamiento en el marco de la globalización, la que restringe los grados de autonomía e impone sanciones mayores a los errores que resultan del proceso de ensayo y error inherente a la adopción de decisiones en materias de política económica.

Se ha prestado poca atención, por otra parte, a una serie de visiones que, sin llegar a constituir una alternativa al modelo de funcionamiento, introducen matices no marginales en el manejo del instrumental. Crecientemente dichas propuestas innovadoras, surgidas por lo general del ámbito académico, han penetrado gobiernos e instituciones internacionales en un marco de insatisfacción con los resultados obtenidos.¹ Se abre, entonces, un espacio propicio para la innovación.

Es importante también diferenciar las posibilidades de intervención en cuanto a los objetivos buscados. Por un lado, se pretende reducir el riesgo mediante políticas preventivas que puedan impulsarse a nivel internacional o nacional, y en este último, tanto aquellas macroeconómicas como más específicas en el campo de las regulaciones laborales. Con ello se busca atenuar la dimensión del problema que hay que enfrentar. Por otro lado, el riesgo puede también encararse tratando de mitigar su daño potencial mediante el aseguramiento o políticas de protección social. Por último, el riesgo convertido en hecho cierto amerita compensar a los afectados a través de medidas específicas que provean ingresos, empleo o reinserción productiva.

Abordaremos esta tarea en cuatro niveles:

- El primero se refiere al manejo de la inestabilidad que proviene del ámbito internacional.

- El segundo, a la política macroeconómica más adecuada para suavizar los efectos de las perturbaciones externas (*shocks*).
- El tercero, a las políticas laborales, las que crecientemente se han convertido en el espacio de búsqueda de flexibilidad ante la rigidez aceptada de las políticas macroeconómicas y de las que actúan sobre el ámbito internacional.
- El cuarto, al examen de las políticas sociales y, en particular, de las de protección, con miras a compensar a los grupos más vulnerables y de “blindar” los programas que son imprescindibles para el desarrollo futuro.

1. Políticas para regular las fluctuaciones internacionales

La volatilidad externa se ha transmitido, tradicionalmente, en la esfera tanto del comercio como del financiamiento. Sin embargo, la disminución de las barreras al comercio y la liberalización de los mercados de capital han acelerado el proceso de irradiación de la inestabilidad y ha aumentado la profundidad de los efectos, ya que el contagio entre países acentúa el carácter procíclico de los flujos de capital.

No obstante, existen instrumentos de aseguramiento y de diversificación de riesgos que permiten atenuar la intensidad de las perturbaciones externas, y en ocasiones, distribuir sus efectos en el tiempo.

Los países pueden actuar de manera preventiva para evitar que los auges económicos, asociados a entradas de capital importantes, conduzcan a eventuales crisis. El manejo prudencial de las crisis debe implementarse mediante una adecuada política de pasivos y evitando desequilibrios de precios significativos, particularmente del tipo de cambio y de los precios de los activos. Asimismo, un régimen cambiario que permita una cierta estabilidad y la flexibilidad necesaria para adaptarse a las perturbaciones financieras externas puede contribuir, y también evitar, el mantenimiento de reservas que cumplan el papel de “autoseguro” en las crisis.

Las perturbaciones de los términos de intercambio se aseguran con operaciones de cobertura y futuros y, en la base, con una diversificación de la estructura de

¹ Entre otros, CEPAL (2000b), French-Davis (1999), Krugman (1999) y Stiglitz (2002).

comercio. Estas posibilidades, sin embargo, son limitadas en América Latina, por la alta concentración de las exportaciones en pocos productos, generalmente recursos naturales, y por la volatilidad recurrente de los precios de dichos productos.

Los movimientos de capital, cuya importancia es creciente, también han mostrado ser una fuente de volatilidad y generalmente refuerzan, más que atenúan, la intensidad del ciclo. El desarrollo de los mercados de capital y el refuerzo de la integración de los mercados nacionales al mercado internacional pueden permitir la introducción de instrumentos de diversificación de riesgo que hoy día están escasamente disponibles en la mayoría de los países latinoamericanos. Respecto a este tema aún hay debate sobre el grado de apertura del mercado de capitales, ya que las experiencias han sido diversas y la regulación de los flujos ha permitido disminuir las fluctuaciones de corto plazo.

A nivel internacional es necesario generar una instancia de financiamiento de emergencia que cumpla el rol de prestamista de última instancia. Dicho papel puede ser desempeñado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), a través de su nueva Línea de Crédito Contingente, que permite enfrentar los problemas derivados del contagio financiero y que todavía no ha sido utilizada por país alguno. Asimismo, la ampliación de los recursos disponibles por la emisión transitoria de derechos especiales de giro contribuiría a proveer la liquidez necesaria en momentos de crisis. Por otro lado, ante la alternativa de incapacidad de pago, sería de utilidad contar con reglas multilaterales para la renegociación de la deuda externa. Si bien las moratorias pueden resultar costosas, un mecanismo acordado a este nivel permitiría enfrentar las crisis de liquidez y solvencia, y permitir la participación del sector privado en la solución, distribuyendo los costos y riesgos de manera más equilibrada entre deudores y acreedores. Este mecanismo no sustituiría, sino que podría complementar, la provisión de fondos de emergencia (CEPAL, 2001b).

En el nuevo escenario de globalización surgen temas adicionales que pueden requerir de intervención, no tanto para disminuir las fluctuaciones, sino para regular la competencia entre países. En particular, las dimensiones laborales han adquirido importancia doblemente, como determinantes de la competitividad y por los efectos que la expansión comercial puede tener sobre el empleo, la pobreza y la equidad.

A nivel multilateral la búsqueda de un mecanismo de regulación para evitar la competencia desleal o el “dumping social” ha registrado avances significativos. Se ha abandonado a nivel multilateral, al menos

temporalmente, la posibilidad de vincular condiciones laborales y comercio en el caso de incumplimiento de los principios y derechos fundamentales del trabajo, dado el peligro de su uso arbitrario como mecanismo de protección comercial, y se ha estructurado un acuerdo con carácter universal en la Organización Internacional del Trabajo (OIT) sobre la base de adoptar un “piso laboral común” de derechos fundamentales en el trabajo. El compromiso de respetarlo ha sido adquirido por todos los países que intervienen en el comercio internacional (Tokman, 1999 y 2002b).

Existe, además, una diversidad de mecanismos innovadores introducidos en los acuerdos de libre comercio y de integración económica, particularmente en América Latina. Algunos, como el Mercosur, adoptan el modelo de no vinculación y de sanciones morales en relación a un conjunto de derechos laborales, avanzando en relación al mecanismo multilateral en materia de cobertura de derechos con la inclusión de las condiciones de trabajo y a eventuales medidas para corregir las violaciones. Otros, como los acuerdos entre países de la región y de Norteamérica (Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC) y Tratado de Libre Comercio Chile-Estados Unidos, recientemente ratificado), incorporan mecanismos de sanciones pecuniarias, que pueden conducir a la suspensión de los beneficios derivados de los acuerdos comerciales en caso de violaciones recurrentes de las leyes laborales vigentes en cada país destinadas a proteger los derechos fundamentales de los trabajadores.

2. Las políticas macroeconómicas con orientación anticíclica

Las políticas macroeconómicas convencionales han jerarquizado el mantenimiento de los equilibrios, aun en un contexto reconocidamente más volátil. Ello conduce, en muchos casos, a agregar la pérdida de autonomía derivada de la mayor integración a la economía internacional, al carácter procíclico que adquieren las políticas al tratar de alcanzar equilibrios independientemente de la etapa en que se encuentre el ciclo. El resultado es muchas veces un costo de sobrecontracción, con efectos negativos sobre el empleo y los ingresos.

Como ha señalado Ocampo,² si bien la política macroeconómica tiene especificidades nacionales, el control de la volatilidad se favorece mediante la combinación de tres conjuntos de políticas:

² Véase Ocampo (2001) y CEPAL (2000b).

- Primero, por políticas macroeconómicas consistentes y flexibles, que eviten desequilibrios en los precios más relevantes y la acumulación de deudas cuantiosas.
- Segundo, por un sistema de regulación y supervisión prudencial con clara orientación anticíclica.
- Por último, con una “política de pasivos” que maneje los vencimientos de las deudas del país.

En particular, para los propósitos de este trabajo, interesa destacar, entre otros, cuatro aspectos de importancia. El primero se refiere a la política fiscal, dado que el compromiso exclusivo con el mantenimiento del equilibrio la convierte en un poderoso instrumento que profundiza las fluctuaciones. Hoy, por el contrario, se reconoce cada vez más que el manejo de esa política debe apuntar a equilibrar la posición estructural, más que la coyuntural, del sector público, para lo cual es preciso incorporar una perspectiva de más largo plazo de los parámetros fundamentales (Marcel, Tokman y otros, 2001a y 2001b). Esto permite que la política fiscal desempeñe un papel estabilizador, disminuyendo el peligro de aumentar los desequilibrios cuando se opera con criterios coyunturales.

El segundo aspecto se refiere al manejo de la política cambiaria y su relación con la política monetaria. Ha sido común la tendencia en América Latina, particularmente antes de la crisis asiática, de fijar el tipo de cambio o rezagarlo como instrumento para disciplinar la inflación. Los resultados en este campo fueron exitosos, particularmente teniendo en cuenta la tradición de altas inflaciones que registran los países de la región. El costo del rezago o la rigidez cambiaria fue recargar el peso del ajuste en la política monetaria, en un contexto en el cual las posibilidades de políticas fiscales más restrictivas enfrentaron obstáculos políticos mayores, particularmente después de los grandes esfuerzos que se hicieron para alcanzar equilibrios fiscales. Se determinó así un alza excesiva de las tasas de interés, una sobrecontracción económica y, como consecuencia, una expansión del desempleo.³ La combinación de instrumentos es difícil de predeterminar y debe responder, como se señaló, a las especifici-

dades nacionales. Se requiere, sin embargo, una adecuada mezcla de flexibilidad y credibilidad de los instrumentos para que tengan eficacia.

Un tercer aspecto son los efectos distributivos de los cambios en los precios relativos. Las decisiones de política macroeconómica afectan a precios claves y generan ganadores y perdedores y, por lo tanto, llevan a cambios no sólo en la distribución de los ingresos, sino además de los activos. En general, las políticas macroeconómicas que se traducen en estabilidad de precios favorecen a los sectores más pobres. Sin embargo, si recurren a una combinación de tipo de cambio fijo o rezagado con políticas fiscales y monetarias excesivamente contractivas, ese resultado puede verse contrarrestado por pérdidas de ingresos y bienestar derivadas del mayor desempleo y la reducción del gasto social. A ello debe agregarse que ante situaciones exitosas de control de la inflación los salarios reales se tornan inflexibles a la baja, porque para modificarlos hay que afectar los salarios nominales. Como resultado, el ajuste del mercado de trabajo tiende a ser de cantidad más que de precio y, por ende, con expansión del desempleo y con cambios en la distribución de ingresos entre los incluidos y los excluidos.

Un cuarto aspecto se relaciona con la correlación positiva que existe —según Rodrik (1998)— entre la apertura y el tamaño del gobierno medido por el gasto público. Contrariamente a lo esperado, la apertura va acompañada de más mercado, pero además de más gobierno, sugiriendo una complementariedad entre ambos. La causa parece radicar en la necesidad de proveer seguro social en los países que, por su grado de apertura, están más expuestos al riesgo y, por lo tanto, tienen necesidad mayor de mitigarlo. Esta conclusión, basada en evidencia empírica comparada entre países, está respaldada, además, por ejemplos específicos de cambios en el grado de inserción en la economía internacional que estuvieron acompañados por una expansión del gasto público, particularmente en programas de compensación social.

Así ocurrió en los países pequeños de Europa (Austria, los Países Bajos y Suecia) que complementaron su liberalización comercial con programas de inversión, políticas de ingresos, subsidios y transferencias. Lo mismo aconteció en España en 1986, antes de su entrada a la Unión Europea, y en Chile en 1990 después del gobierno militar de Pinochet. En los Estados Unidos se introdujeron también programas que ampliaron los beneficios de desempleo y otorgaron subsidios para capacitación y reubicación de trabajadores desplazados por las importaciones derivadas de la liberalización

³ Entre 1993 y 2001 el tipo de cambio real efectivo de las importaciones para América Latina se apreció en promedio el 8%; mientras que la inflación anual se redujo entre 1993 y 2001 de una tasa cercana al 900% a una de 6%. Entretanto, las tasas de interés anual llegaron al 21% real en 1998. Sólo desde fines de 1998, y particularmente en Brasil en 1999, se comienza a corregir la política cambiaria y la devaluación permite ajustar las tasas de interés hacia abajo. Ilustran la magnitud del desequilibrio los casos de Argentina y Brasil, países en los que las tasas de interés reales activas alcanzaron respectivamente a 28% y a 48% entre 2001 y 2002 (CEPAL, 2002).

multilateral en el marco del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT) o, más recientemente, del TLC de América del Norte. Asimismo, en el pasado el desarrollo del Estado de bienestar en Europa no sólo acompañó un período de crecimiento económico acelerado, sino que ambos procesos se reforzaron mutuamente, debido al efecto estabilizador de las transferencias sociales en el ciclo y a la contribución positiva del seguro social para que los trabajadores se ajustaran al cambio económico.

3. Las políticas microeconómicas para la innovación y el crecimiento

El manejo adecuado de la política macroeconómica, particularmente con orientación anticíclica en la coyuntura, es una condición necesaria pero no suficiente para asegurar la recuperación del crecimiento y su permanencia en el tiempo. Esto último constituye un requisito para generar empleo y disminuir la pobreza. Se requiere, entonces, recurrir a políticas microeconómicas que promuevan la innovación, el aprendizaje y las complementariedades entre sectores, para aumentar la productividad, generar economías de escala y reforzar la capacidad de competir de manera sistémica (Katz y Cimoli, 2001; CEPAL, 2000b).

En torno a este tema cabe reflexionar sobre dos aspectos importantes. El primero se refiere a la necesidad de invertir en la generación de conocimiento y competencias en la fuerza de trabajo. Ha habido un proceso de reconversión industrial acompañado por un aumento de la concentración que significa destrucción de empleos en una primera etapa, pero que posteriormente permite recuperar los niveles de productividad mediante la incorporación de trabajadores con mayor conocimiento. Existe, sin embargo, un rezago en las políticas laborales y de recursos humanos que fueron concebidas para una fase inicial de reconversión con descenso de la ocupación y que no responden a las exigencias de calificación de la tecnología incorporada en una etapa posterior. Se produce así una inconsistencia entre la facilitación del ajuste y la generación de las condiciones de estabilidad necesarias para incentivar la inversión en conocimiento. Sobre esto volveremos en la sección siguiente.

El segundo aspecto se refiere a las pequeñas empresas, las que proveen una alta proporción del empleo pero a la vez concentran los mayores niveles de desprotección y precariedad. Su comportamiento en el ciclo, contrariamente a lo que ocurre con las empresas de mayor tamaño, es anticíclico; pero la manera en

que se financia su papel compensatorio en la contracción afecta su capacidad de contribuir a la recuperación. La presencia de relaciones laborales menos formalizadas y de una gestión empresarial con rasgos muchas veces paternalistas suelen llevar a que en las pequeñas empresas se sobreproteja la ocupación. Con ello contribuyen a compensar el efecto negativo de la recesión. Sin embargo, una vez superada la crisis su evolución depende de cómo financien la retención de trabajadores. Si, como es usual, recurren a endeudamiento de alto costo,⁴ la situación patrimonial y financiera afectará su capacidad de recuperación y en muchos casos significará la desaparición de empresas. Es durante ese período, en que las empresas de mayor tamaño comienzan a recuperar su ritmo de crecimiento y de generación de empleo, que las pequeñas empresas destruyen puestos de trabajo. Esta situación, que tiene efectos sobre el desempleo, tiende a trasladar un riesgo mayor a trabajadores y empresarios que carecen de sistemas adecuados de protección social o de seguros que les permitan resguardarse durante la coyuntura desfavorable.

4. Políticas laborales: entre la estabilidad laboral y la protección ante el desempleo

Las políticas laborales pueden analizarse desde dos perspectivas. Por un lado, en cuanto componente importante para determinar la capacidad de competir internacionalmente y, por otro, en relación a las políticas directas de aseguramiento frente al riesgo de desempleo.

En el primer plano, la orientación prevaleciente ha hecho hincapié en la búsqueda de la flexibilidad y la reducción de costos, particularmente los laborales, como medios para mejorar la competitividad (Tokman, 2001). Las políticas laborales vigentes fueron diseñadas en la mayoría de los países para proporcionar un nivel relativamente alto de estabilidad en el empleo. La legislación laboral introdujo regulaciones para disminuir el riesgo del despido y protegió a los trabajadores en su puesto de trabajo; su racionalidad estuvo basada principalmente en la necesidad de proveer protección y generar un sustituto al seguro que los mercados no podían suministrar. El costo de dicha regulación ha sido una mayor rigidez y el encarecimiento del despido. La legislación se adaptó a las con-

⁴ El costo de tal endeudamiento es alto por el limitado acceso de la pequeña empresa a los mercados de capital, y se ve aumentado por el alza de la tasa de interés durante el ajuste.

diciones económicas existentes, pero fue haciéndose inadecuada para el mundo actual caracterizado por mayores fluctuaciones macroeconómicas, alto desempleo, rápido cambio estructural, gran incertidumbre y creciente heterogeneidad de ocupaciones y trabajadores.

De allí la popularidad creciente de la estrategia defensiva, que ha traído aparejada una generación de reformas laborales que buscan flexibilizar el término del contrato individual de trabajo y las condiciones laborales mediante la reducción de los costos de salida y la introducción de nuevos contratos atípicos, como alternativa al prevaleciente contrato por tiempo indeterminado. Se combinan además las reformas del contrato individual con la descentralización de la negociación colectiva, particularmente en aquellos países donde todavía se negocia a un nivel superior a la empresa, como mecanismo para asegurar que los salarios se fijen según los niveles de productividad.

El resultado de estas reformas ha sido un aumento de la flexibilidad a costa de mayor inestabilidad y desprotección. Esta última resulta tanto por la emergencia de un alto contingente de trabajadores sin contrato como porque, a pesar de que la legislación no desprotegió los contratos atípicos, en la práctica el grado de cumplimiento de las obligaciones legales es menor. A su vez, la inestabilidad ocupacional de los trabajadores afectó los incentivos para invertir en capacitación y desarrollo de competencias de los trabajadores. Ambos factores precipitaron el agotamiento de la estrategia defensiva.

Como respuesta a ese agotamiento, en los países más desarrollados y en las grandes empresas emergió una estrategia alternativa, que asigna prioridad al aumento de la productividad, a la innovación y al aprendizaje. Esa estrategia requiere inversión en conocimiento, lo que a su vez hace necesario cierto grado de estabilidad laboral; la inestabilidad laboral no incentiva la inversión de los empresarios en capacitación, pues la apropiación de los beneficios futuros sobre la productividad se torna incierta y los trabajadores carecen de motivación para dedicar tiempo y esfuerzo a aprender, pues perciben su temporalidad en la ocupación. Requiere también relaciones laborales de cooperación más que de confrontación, y ellas tienen mayores posibilidades de desarrollarse en el marco del respeto a los derechos de los trabajadores, de oportunidades de diálogo y de participación en los eventuales beneficios.

Estas alternativas estratégicas afectan también a los incentivos para atraer la inversión extranjera. En estudios recientes, la OCDE (2000) confirma que el capital transnacional se moviliza en busca de mano de obra calificada y de mayor productividad, más que de

mano de obra barata, ya que esta última no tiene la capacidad de responder por la calidad de los productos generados. Obviamente, el efecto sobre el empleo, la pobreza y los grados de equidad de ambas opciones estratégicas son diferentes.

El desafío mayor consiste en restablecer el equilibrio entre estabilidad y flexibilidad, de manera de facilitar el funcionamiento económico en un marco que demanda adaptación continua, pero donde los trabajadores necesitan condiciones de estabilidad no sólo para disminuir la incertidumbre que los afecta, sino además para aportar al aumento de la productividad. En el campo de las regulaciones laborales, en parte como reacción al uso exagerado de las estrategias defensivas, han surgido innovaciones que tienden a equilibrar las necesidades de estabilidad con las de flexibilidad.

La primera innovación ha sido la de limitar la amplitud de la introducción de contratos flexibles, reduciendo en compensación las rigideces del contrato por tiempo indefinido. Las modalidades han sido variadas: desde limitar el uso de contratos atípicos por ley (España en 1997 y en Argentina en 1998 y 2000), junto con facilitar el proceso judicial de despido en el primer caso y con reducir el costo y ampliación del período de prueba en el segundo, hasta condicionar la amplitud de su introducción en la negociación colectiva (Brasil en 1998).

Como alternativa, en los Países Bajos se difundió el uso del contrato de jornada parcial, más flexible, que permitió la incorporación masiva de las mujeres al mercado de trabajo y la reducción del desempleo. Sin embargo, este contrato, una vez transcurrido un período de renovación, adquiere condiciones de protección y estabilidad similares a las del contrato de largo plazo. Más aún, las diferencias entre las condiciones del contrato de jornada parcial y las de los contratos habituales se vieron aminoradas al aceptar las organizaciones empresariales que la jornada de trabajo normal se redujera a 35 horas semanales (Visser y Hemerijck, 1997). Esta modalidad también se ha incorporado en la reciente reforma de Chile, aunque sin acuerdo de las partes. Otra alternativa ha sido la introducción de la "flexibilidad negociada", por la cual trabajadores y empresarios acuerdan características y grados de flexibilización, y las compensaciones que consideren necesarias. En algunos casos, pueden incluso sustituir lo establecido por la legislación laboral.

Una segunda innovación consiste en mitigar el riesgo de desempleo mediante el aseguramiento. Con este objetivo se han establecido seguros de desempleo que atenúan, en la medida que varía de un país a otro, la pérdida de ingresos durante el período de cesantía.

La experiencia internacional muestra que el uso del seguro es sustitutivo de la protección mediante las regulaciones laborales: a mayor cobertura del seguro de desempleo, menor protección en el puesto de trabajo.

El seguro de desempleo fue inicialmente concebido para enfrentar situaciones de desempleo cíclico, de escasa magnitud y corta duración. Se diseñó teniendo como objetivo proteger los ingresos de los trabajadores menos calificados en regímenes de producción estandarizados, familias con un solo perceptor de ingresos y negociaciones colectivas centralizadas que permiten comprimir las estructuras salariales. Se combinó además con asistencia social, para cubrir los riesgos de pérdida de ingresos del trabajo por desempleo involuntario y asegurar un nivel mínimo de subsistencia. Su carácter de seguro social público se justificó por considerarse que las asimetrías de información existentes en el mercado no permitían la operación eficiente de un seguro privado.

A pesar de la difundida adopción del seguro de desempleo en los países más desarrollados, están aumentando las reformas tendientes a hacer más estrictos los criterios de elegibilidad y a reducir sus beneficios, lo que se ha justificado tanto por la necesidad de disminuir potenciales efectos negativos como por la magnitud de los recursos necesarios para enfrentar el cambio de naturaleza en la situación de desempleo. Como distorsiones potenciales en el mercado de trabajo vinculadas a este seguro cabe mencionar una "trampa de desempleo", que desalienta la búsqueda de empleo por la existencia de ingresos provenientes del seguro, y una "trampa de pobreza" que desincentiva a los trabajadores ocupados con bajo nivel de remuneración a aumentar su esfuerzo en el trabajo. Ambos efectos pueden incrementar el salario de reserva y afectar la tasa de desempleo de equilibrio.

Por otro lado, el desempleo ha adquirido altas dimensiones, su duración ha aumentado y afecta a los trabajadores con menores niveles de educación. La negociación colectiva ha incorporado crecientemente incentivos salariales personalizados, introduciendo tensiones en los criterios de "igualdad de pago para igualdad de trabajo" y los hogares han pasado de tener un solo perceptor de ingreso a tener dos. En los países de la Unión Europea las tasas medias de desempleo han llegado al 10%, la mitad de los desempleados lleva más de un año en esa condición y la mitad se ubica en los tramos más bajos de la escala educativa. En el Reino Unido, por ejemplo, los hogares con un solo perceptor de ingreso representaban el 70% del total de hogares a comienzos del decenio de 1960 y se redujeron a

30% en el de 1990, en tanto que los hogares con dos perceptores pasaron del 28% al 55%. En este panorama de desempleo diferente, los recursos necesarios se han multiplicado, los períodos de cobertura debieron alargarse y las familias, por su parte, generaron sus propios mecanismos de autoaseguramiento mediante la incorporación de mano de obra secundaria al mercado de trabajo (Buti, Franco y Pench, 2000). Las reformas en los países europeos se han concentrado en ajustar las políticas sociales a las nuevas condiciones demográficas y económicas y buscar sistemas alternativos, como la transición de sistemas de pensiones de reparto a sistemas contributivos, el reemplazo de los beneficios de desempleo por subsidios al empleo y los cambios en el diseño de la protección social para aumentar su eficiencia.

La difusión del seguro de desempleo en los países en desarrollo, y en América Latina en particular, ha estado restringida tanto por las características estructurales del mercado de trabajo como por la insuficiencia de recursos para financiar ese seguro. Las tasas de desempleo pueden alcanzar niveles significativos y coexisten con una ocupación informal que supera a la mitad de la ocupación urbana. Con ello las zonas grises son abundantes.

En general, los países latinoamericanos dedican una escasa proporción de recursos a políticas laborales activas y pasivas. La proporción del PIB dedicada a este propósito es 1/7 de la destinada por los países de la Unión Europea y, a diferencia de estos últimos, la asignación para políticas activas supera a aquella para las pasivas. En promedio, la UE destina 2,15% del PIB a financiar la protección al desempleo, en tanto que Brasil, el país latinoamericano que más recursos dedica a este propósito, le asigna 0,19%. Existen seguros o asistencia social para el desempleo en Argentina, Brasil, Chile, Ecuador, Uruguay y Venezuela. Los seguros son de naturaleza contributiva, financiados con aportes tripartitos (trabajador, empleador y gobierno). Proporcionan beneficios definidos y con duración que varía entre tres y doce meses. Algunos agregan la obligación de capacitarse o aceptar ofertas de trabajo como mecanismo para reducir el riesgo moral. Su cobertura ha sido limitada, no superando en los años de mayor utilización al 7% de los desempleados (Argentina 1994), y han mostrado escasa adaptabilidad a la evolución del ciclo.

Debe señalarse que la escasa significación de los mecanismos de protección al desempleo ha estado acompañada por una legislación laboral que protege la estabilidad ocupacional mediante indemnizaciones

altas y considerables costos de salida del contrato de trabajo. Una innovación dentro de esta perspectiva, introducida en Brasil, Colombia, Panamá y Perú, ha sido la de separar las indemnizaciones de las reservas generales de las empresas y consignarlas en cuentas individuales nominativas de los trabajadores. Su utilización en algunos casos cubre, además de la cesantía, la posibilidad de obtener adelantos para vivienda u otras necesidades hasta un determinado monto. Aun cuando el costo del despido no se altera, el hecho de asegurar la disponibilidad progresiva de los recursos facilita las decisiones y evita los conflictos laborales que se generan usualmente en torno a hacer efectivas las indemnizaciones (OIT, 2001).

La necesidad de introducir una mayor flexibilidad en el mercado de trabajo para adaptarse a las nuevas demandas ha llevado, como se mencionó más arriba, a abaratar el costo del despido y limitar las indemnizaciones. No ha sido este proceso acompañado por la expansión de seguros o protección al desempleo, lo que permitiría equilibrar la ecuación.

No obstante, el tema ha ganado prioridad en la agenda laboral de la región y son varios los países que exploran hoy este camino. El caso más reciente es el de Chile, que en 2001 aprobó la creación de un seguro de cesantía que innova con respecto a los esquemas vigentes. Introdujo un sistema mixto que consiste en ahorro obligatorio en Cuentas Individuales para Cesantía (que son patrimonio del trabajador) y un Fondo Solidario que opera como financiamiento complementario para el pago de beneficios de cesantía. Existe corresponsabilidad, en el sentido de que el trabajador debe contribuir al financiamiento, y las presiones sobre el componente solidario se controlan mediante el requisito de agotar los fondos propios antes de poder recurrir al Fondo Solidario. Aportan al financiamiento los trabajadores (0,6%), los empresarios (2,4% de los cuales 1,6% se destina a la cuenta individual y el resto al Fondo) y el fisco (existe una contribución fiscal complementaria). El esquema innova porque, además de proteger al cesante, permite acceder a los fondos acumulados no sólo por despido, sino también en el caso de retiro voluntario, con lo cual se incentiva la movilidad voluntaria y no se la penaliza con la pérdida de los recursos acumulados por el propio trabajador. El costo de las indemnizaciones se reduce al computar con cargo a ellas las contribuciones del empleador en la cuenta individual para la cesantía. Innova, además, al coexistir un componente de solidaridad para los que no logran reunir mediante su ahorro los fondos necesarios para cubrir el nivel mínimo de sub-

sidio de cesantía y, por último, innova en su administración, puesto que introduce un operador único privado para manejar los recursos acumulados, en lugar de los múltiples operadores que usualmente se especializan según la situación de riesgo que han de cubrir.

5. Protección social para la compensación de los afectados

Una vez que el riesgo de quedar desempleado se convierte en un hecho cierto, hay que compensar a los afectados mediante políticas laborales y sociales. Los instrumentos disponibles son generalmente programas de creación de empleos con apoyo público, subsidios a la contratación, capacitación y transferencias en efectivo.

Los primeros son ejecutados directamente por el sector público o a través del sector privado, mientras que los subsidios son transferidos al sector privado y responden a la percepción de que el costo de contratación se encuentra a un nivel tal, que impide la contratación. La capacitación opera reforzando o adecuando la empleabilidad, y las transferencias compensan la falta de ingreso de las familias más pobres.

La creación directa de empleos con apoyo público resulta uno de los instrumentos mejor evaluados por su rápido efecto sobre el desempleo y porque constituye un vehículo adecuado para manifestar la voluntad política de enfrentar la situación. Como contrapartida, los empleos de este tipo presentan una serie de limitaciones. Han mostrado ser difíciles de expandir debido a sus altos requerimientos de recursos. La experiencia internacional muestra que el apoyo público a tales puestos no logra superar el 2% a 3% del PIB. Ellos tienden a ser procíclicos, pues cuando se necesita expandirlos las limitaciones de recursos fiscales son mayores. Por otro lado, se conciben como transitorios y tienden a perpetuarse por el desarrollo de clientelismo. Por último, su eficacia económica es restringida, debido a las filtraciones que se registran en su ejecución: de cada tres dólares asignados, sólo uno llega a los beneficiarios (Hicks y Wodon, 2000; Holzmann y Jorgensen, 1999).

Los programas de capacitación son también evaluados positivamente porque contribuyen a adaptar la mano de obra a las nuevas necesidades y, en el caso de los jóvenes, a facilitar su incorporación en el mercado laboral. Los subsidios a la contratación pueden cumplir un papel importante, en particular porque trasladan la relación de contratación a las empresas, con lo que disminuyen el clientelismo, y porque al menos para parte de los beneficiarios generan empleos

de mayor duración, al continuar en las empresas una vez agotado el subsidio. Existe, sin embargo, el riesgo de que en la fase de contracción económica sean utilizados para formalizar trabajadores sin contrato que ya trabajaban en las empresas, disminuyendo así el aporte a la creación de empleos, y de que en la fase de expansión resulten redundantes, porque la contratación podría efectuarse incluso con salarios no subsidiados.

Las intervenciones ante el desempleo se diseñan para cubrir el riesgo y no tanto para aliviar la pobreza. Aun así, enfrentar el desempleo en países que no poseen seguros con coberturas satisfactorias y cuyos hogares todavía dependen en proporción significativa de los ingresos del jefe de hogar, sí contribuyen a este objetivo. Desde el punto de vista de la eficiencia económica, la intervención del gobierno encaminada a proveer seguro social para cubrir riesgos que los seguros privados no pueden cubrir está plenamente justificada por las falencias que presenta este tipo de mercados. La existencia de selección adversa y daño moral conspira contra el aseguramiento privado, y lo hace también la dificultad de predecir el número de ganadores y perdedores en determinados períodos o las probabilidades de ocurrencia de los riesgos que se han de asegurar.

El seguro social con cobertura universal puede también presentar ventajas importantes de costos sobre los seguros basados en la competencia privada. Como las bases del aseguramiento privado están generalmente orientadas por el establecimiento de primas de riesgo individual, el seguro social puede incluir elementos redistributivos entre buenos y malos riesgos, o subsidios entre asegurados con distintas capacidades de pago. Este es un fenómeno importante, dada la orientación reciente de modelos mixtos de aseguramiento tanto en el ámbito de las pensiones como en el de la salud.

Las reformas recientes de la seguridad social buscan potenciar las complementariedades entre los sistemas públicos y privados, pero a la vez permiten la coexistencia de lógicas diferentes —y en el caso de la salud, de calidades de servicios diferentes— que segmentan la población cubierta y limitan los subsidios cruzados entre ricos y pobres. Una parte opera con lógica de mercado y capta a la población con capacidad de pago. Queda excluida la población con menores recursos, que debe ser cubierta por el sector público recurriendo a recursos fiscales generales y no aprovechando las transferencias que pueden efectuarse entre asegurados o, entre asegurados actuales y futuros, en el caso de pensiones. A medida que los beneficios

ofrecidos por la seguridad social se transforman en derechos exigibles, ellos pasan a constituir pasivos contingentes de responsabilidad fiscal. En Chile, Titelman y Uthoff (2002) proyectan un aumento del déficit fiscal actual para cubrir pensiones mínimas y asistenciales, desde 0,4% a 1,5% del PIB, una vez que se retiren las generaciones actuales. Arenas de Mesa y Hernández (2002) calculan que en ese mismo país, para cubrir el valor de la pensión mínima, el déficit fiscal aumentaría del 0,1% del PIB actual al 1,3% en 2037. El déficit estimado depende de factores demográficos, de los porcentajes de la población activa cubierta, de las tasas de reemplazo y de las contribuciones establecidas. En Bolivia se estima que actualmente sería de 2,3% del PIB, y en países como México y El Salvador estaría en torno al 1,8% (Titelman y Uthoff, 2002). La magnitud de la responsabilidad fiscal no financiada lleva a los autores citados a recomendar que se mantenga un pilar público solidario que permita contribuir a compensar los desequilibrios y suavizar crisis fiscales futuras.

La participación del sector público en los regímenes mixtos se hace necesaria en algunos casos en calidad de prestatario, pero en todos los casos se le necesita como garante de la solidaridad sistémica. Ello implica reconocer la seguridad social como un derecho cuyo acceso debe ser garantizado a toda la población. Sin embargo, contrariamente a la visión prevaleciente hasta hace unas décadas, se reconoce que debe existir gradualidad en la expansión de la cobertura para conciliar los beneficios con las posibilidades financieras reales de los países. Se promueve también la existencia de regímenes mixtos por razones de eficiencia económica en las prestaciones y en el manejo de los recursos. Pero a la vez se establece como condición la existencia de un sistema único para todos y la responsabilidad del Estado como garante de que esto sea respetado. En materia de pensiones, es preciso proveer de pensiones mínimas a los que en su vida laboral no alcanzaron una densidad de cotización suficiente y en materia de salud debe protegerse a aquellos que, por su nivel de ingresos, no logran financiar las etapas de riesgos mayores (por edad o por enfermedades catastróficas). Al mismo tiempo, es necesario asegurar calidades similares de las prestaciones, definidas con independencia del prestatario o usuario de que se trate. Existe, entonces, una responsabilidad por regular adecuadamente la seguridad social que va más allá de la meramente financiera.

Por último, para que el gasto social dirigido especialmente a los pobres actúe como complemento del autoseguro y como sustituto del seguro de mercado, cuando así se requiera, debería tener un comportamien-

to anticíclico. En las recesiones, cuando se dificulta el ahorro o el seguro de mercado no puede cubrir los amplios efectos de la contracción, la expansión del gasto social, particularmente del focalizado, debería cumplir con esa función anticíclica.

La experiencia muestra que eso no es fácil de lograr. Aun cuando el gasto social crece en la fase de expansión económica, en momentos de contracción el gasto social por persona pobre tiende a disminuir. Esto apunta a una doble tarea de manejo. En primer lugar, es importante controlar las presiones a favor de expandir el gasto en períodos de crecimiento, porque conspiran contra la posibilidad de mantenerlo en el largo plazo. Y, en segundo lugar, en la fase de contracción es necesario proteger o “blindar” el gasto focalizado, pues el efecto de la contracción económica se refuerza con el aumento del número de pobres que requieren atención.

En general, se observa un comportamiento más adecuado de los hogares pobres que de los gobiernos frente al riesgo. Los hogares tienden a reforzar el autoaseguramiento, ahorrando en los tiempos buenos

y en las épocas más difíciles. Cuando las recesiones son breves o leves y se perciben como transitorias, recurren a activos como la mano de obra familiar para financiar la baja de ingresos. Sólo en las recesiones profundas y largas recortan drásticamente las inversiones en salud y educación. Los gobiernos, en cambio, tienen dificultades para aplicar una política de ese tipo, no por falta de información o de conocimiento, sino por la interacción de restricciones políticas y económicas que dificultan la constitución de reservas en épocas de bonanza para financiar las crisis. Algunas opciones a las que pueden echar mano los gobiernos son la de introducir un componente de seguro para cubrir riesgos como el desempleo y la seguridad social, o la de endeudarse en los mercados financieros en las épocas malas para pagar en las épocas buenas. Desafortunadamente, como vimos más arriba, los tiempos no coinciden con la disponibilidad de recursos para tal fin, ya que los mercados de capitales se comportan también de manera procíclica. Por lo tanto, diseñar un sistema nacional bien concebido y financiado constituye de hecho la única alternativa de acción.

VI

Las tensiones en la sociedad

El funcionamiento económico actual implica un aumento de la inestabilidad y de los riesgos que deben enfrentar las personas y sus familias. El efecto trasciende los niveles individuales y se traslada a la sociedad en su conjunto. Con ello las tensiones aumentan, tanto porque la inestabilidad ocupacional y de ingresos genera incertidumbre, como porque se alteran la dinámica y el grado de cohesión sociales. Nos concentraremos en esta sección en dos dimensiones del problema. Por un lado, estos factores afectan el proceso de homogeneización social que en el pasado ha sido el vehículo para alcanzar el progreso individual y familiar en un marco de mayor cohesión. Por otro, afectan también los mecanismos que determinan las posibilidades de evitar la transmisión intergeneracional de la pobreza.

1. Movilidad laboral y homogeneización

En el pasado el proceso de homogeneización avanzó a través de la movilidad ascendente y, en particular,

por la expansión de los grupos medios. Sin embargo, en el marco económico actual son estos grupos los que más han sufrido los efectos de las mutaciones del mercado de trabajo y la política social.

Por un lado, los afectó la reducción del empleo público, que dejó muchos cesantes entre ellos. Para quienes lograron reinsertarse en el sector privado, el tránsito de uno a otro sector significó pasar de empleos permanentes y protegidos a empleos más inestables y con menor grado de protección, aunque no necesariamente con menores ingresos. Los que mantuvieron su empleo público, vieron disminuir sus remuneraciones y perdieron estatus, dada la depreciación ideológica sufrida por la función pública.

Por otro lado, como empleados públicos habían gozado de la protección social incorporada a su ocupación. Al igual que los demás grupos medios, habían sido los principales beneficiarios del acceso universal y gratuito a los bienes y servicios públicos. La pérdida de empleo conllevó pérdida de protección, y la privatización de los servicios públicos implicó además

el pago para acceder a ellos. No es sorprendente entonces que los grupos medios hayan sido los más perjudicados por los cambios en la distribución del ingreso durante las dos últimas décadas.

En cierta medida, tal retroceso es inherente a la lógica de funcionamiento del nuevo modelo que descansa en la privatización, con los consiguientes efectos sobre el empleo público y sobre la provisión de bienes y servicios públicos. Se pretende contribuir de este modo a los equilibrios macroeconómicos en el ámbito fiscal y de precios y, al mismo tiempo, aumentar la eficacia económica y distributiva en la asignación del gasto social. El resultado debería ser un crecimiento más rápido y una disminución de la pobreza. En los países exitosos así ha ocurrido, pero el costo ha recaído sobre los grupos medios. Esto sucede porque las transferencias de ingresos se producen entre ellos y los pobres, dado que los grupos de mayores ingresos están "protegidos" para no dañar su potencial productivo.

Las consecuencias han sido gobiernos más eficientes, economías más equilibradas, un gasto social asignado de manera más eficaz y una disminución de los pobres, pero también una distribución del ingreso más desigual y una sociedad en que las distancias entre ricos y pobres no disminuyen y la integración social se ve obstaculizada.

2. Transmisión intergeneracional de la pobreza

Una dimensión relacionada con la pobreza es la de los mecanismos por los cuales ésta se transmite entre generaciones. Las familias pobres sufren el desempleo en mayor medida que las ricas, menos de sus miembros participan en el mercado de trabajo y, por ende, están más expuestas a los riesgos de pérdida de ingresos. Se

observa que incluso en las experiencias exitosas de expansión de empleo la pobreza disminuye, pero el acceso a los nuevos puestos de trabajo es discriminatorio. La expansión del empleo en las familias pobres corresponde en su totalidad a puestos informales, mientras que para los estratos de ingresos más altos predominan los puestos formales. Los puestos informales tienen escasos requerimientos de educación y calificación, mientras que los formales exigen por lo general estudios universitarios o técnicos. Los hijos de familias pobres exhiben una tasa mayor de analfabetismo, menos años de escolaridad y, pese a la expansión de la cobertura en la educación, siguen siendo grandes las diferencias de calidad entre las escuelas a las que asisten y aquellas a las que acceden sus pares provenientes de familias de mayores ingresos. Este factor se ha visto incluso potenciado por la segmentación creciente de colegios públicos y privados, siendo estos últimos los que, por el tipo de alumnos que captan, gozan de financiamiento más adecuado (Tokman, 2002a).

Se genera así un círculo vicioso en el cual la desigualdad de oportunidades sesga el acceso al empleo. Los jóvenes de hogares pobres, con mayor necesidad de ingresos y menor capital humano, acceden prematuramente al mercado de trabajo. Los que encuentran trabajo lo hacen mayoritariamente en puestos de menor productividad e ingresos y con escasas perspectivas de desarrollar una carrera ocupacional. Como resultado, la pobreza tiende a transmitirse de una generación a otra. Asegurar el acceso universal a la educación y a la capacitación, compensar por los ingresos familiares adicionales que se pudiera perder al no incorporarse al mercado de trabajo y aminorar las diferencias de calidad en la educación constituyen requisitos para tornar más equitativas las oportunidades de acceso al empleo.

VII

Hacia una visión integrada para enfrentar la inestabilidad y el riesgo

En este trabajo hemos analizado posibles respuestas, a distintos niveles, frente a situaciones de inestabilidad y alto riesgo. Para tener una visión integrada de cómo abordar tales situaciones conviene pasar revista, con una perspectiva histórica y paradigmática, a los diversos sistemas que se han utilizado con ese objetivo.

El modelo de protección social más difundido durante gran parte del siglo XX se enmarcó en una concepción keynesiana de pleno empleo y en la creación del Estado de bienestar. En el marco de una economía cerrada, el pleno empleo regulado por la demanda interna convirtió a la inserción ocupacional en la

principal fuente de ingresos. Los empleos eran estables y estaban protegidos por una legislación laboral destinada a asegurar tanto la estabilidad en el puesto, con condiciones contractuales que encarecían el despido, como el equilibrio de los poderes de negociación entre trabajadores y empleadores. Para quienes sólo lograban una inserción laboral imperfecta, el Estado de bienestar incorporó la protección social sistémica destinada a resguardar a los trabajadores en distintas etapas de su vida (en la vejez mediante las pensiones) y frente a los riesgos durante la vida laboral (desempleo, invalidez, accidentes y muerte). En particular, el seguro de desempleo se introdujo para proteger a los trabajadores activos que perdían su ocupación. Dado el modelo general de funcionamiento económico, la pérdida de ocupación sólo podía ser temporal y, en general, afectar a una proporción reducida de los trabajadores. El objetivo de dicho seguro fue entonces cubrir a los expuestos a un riesgo con baja probabilidad de ocurrencia y efectos limitados (Standing, 2000; Buti, Franco y Pench, 2000).

Este modelo de protección social funcionó en gran parte del mundo desarrollado, con diferentes matices que se traducían particularmente en distintas combinaciones de regulación laboral y seguro de desempleo, así como en la orientación de la protección fuera del trabajo: concentración en las edades pasivas (jóvenes y viejos) o en la vida laboral, tanto para compensar por la pérdida de la ocupación (seguro) como para acortar los tiempos de espera entre un trabajo y otro (políticas activas). Lo hizo con éxito, logrando no sólo seguridad, sino un desarrollo social armónico con cohesión y equilibrio en las relaciones sociales. Fue también fuente de inspiración para la mayoría de los países latinoamericanos que, de manera imperfecta, avanzaron bajo la misma orientación.

Sin embargo, las últimas décadas del siglo XX pusieron en evidencia crecientes imperfecciones del sistema, incluso en los países desarrollados, lo que generó su cuestionamiento y el inicio de sucesivas reformas. El cuestionamiento se agudizó con el cambio de sistema económico y, de hecho, con el abandono del pleno empleo como objetivo, a lo que se agregó la necesidad de flexibilización para operar en mercados más volátiles y las dificultades financieras para cubrir un número mayor de cesantes y por períodos más largos que los originalmente previstos. Las reformas en los países europeos, contrariamente a lo que suele afirmarse, no han llevado a desmontar el sistema, sino a revisarlo con miras a reducir los beneficios, hacer más estrictos los criterios de elegibilidad e in-

roducir criterios adicionales para acortar los períodos de búsqueda de empleo.

Los países latinoamericanos siguieron una vez más la evolución de los países desarrollados, pero magnificando tanto los problemas como las soluciones. El diseño original sólo pudo ser incorporado de manera imperfecta, porque si bien los bajos niveles de desempleo en la región podían considerarse consistentes con un equilibrio de pleno empleo, el subempleo prevaleciente era de gran magnitud y alta permanencia. De hecho, la protección del desempleado significa una diferenciación con los subempleados que no solamente es arbitraria, sino también poco eficaz en cuanto a compensación de ingresos. Las dificultades de financiamiento determinan asimismo que la protección se centre en la estabilidad de la ocupación y que sólo en pocos países considere la desocupación, pero con cobertura limitada. Ello no es obstáculo para que el cuestionamiento al Estado de bienestar se plantee con mayor intensidad aun que en Europa. El cambio de orientación del modelo económico hacia la apertura y la inserción en la economía internacional —que se registra en un período muy corto y va acompañado por políticas macroeconómicas inspiradas en el Consenso de Washington y encaminadas a equilibrar las cuentas externas y los precios— traslada la demanda de flexibilidad a los mercados laborales y con ello se magnifica la dimensión de la inseguridad.

Las reformas laborales introducidas traen consigo una mayor inestabilidad y desprotección en el trabajo y, por lo tanto, la protección social (incluido el seguro de desempleo) debe hacer frente a una tarea imposible en un marco de restricción financiera. En este contexto, el cuestionamiento se profundiza y, aunque no siempre de manera explícita, se deja de lado la búsqueda de pleno empleo y de protección social sistémica. En definitiva, se abandona el Estado de bienestar. No emerge, sin embargo, una alternativa que lo sustituya.

¿Cómo encarar la situación? Dar respuesta plena a esta pregunta va más allá de las posibilidades de este trabajo. Sin embargo, quisiéramos hacer aquí seis acotaciones para contribuir a la discusión.

Primero, el reconocimiento de la situación actual no debe enfrentarse con nostalgia por el pasado. Volver a él no es viable ni deseable. A los países latinoamericanos no les conviene —tampoco podrían— cerrar otra vez sus economías o rigidizar sus mercados.

Segundo, sugerimos reafirmar el pleno empleo como objetivo. Esta propuesta tal vez sea considerada meramente voluntarista y normativa, pero puede

contribuir a hacer más firme la voluntad política de perseguir dicho objetivo, paso inicial para comprometer el diseño de políticas con tal fin. Más aún, establece una responsabilidad social frente a dicho objetivo que involucra responsabilidades compartidas del gobierno y de la sociedad en su conjunto, particularmente de los empresarios.

Tercero, sugerimos revisar el concepto de pleno empleo para incorporar en él las nuevas formas de empleo que han ido emergiendo. Dicho concepto ya no debe asociarse solamente al empleo estable y a la protección permanente, sino que debe incluir también ocupaciones que, aun siendo más inestables y con menor protección, pueden proporcionar ingresos suficientes para enfrentar los mayores riesgos que ellas implican. Sin embargo, es preciso asegurarse de que estas ocupaciones cumplan con requisitos de calidad al menos mínimos en lo que se refiere a los derechos laborales fundamentales y a las condiciones de trabajo.

Cuarto, la estrategia de enfrentar el riesgo y la inestabilidad una vez que las personas y las familias se ven afectadas constituye una aceptación implícita de que poco puede hacerse por modificar la magnitud del riesgo; además, recarga las tareas de protección y aseguramiento, tornándolas muy difícil de abordar. De lo que se trata es de disminuir el riesgo, comenzando por actuar sobre aquellos niveles más cercanos al origen de la inestabilidad que ofrecen posibilidades de influir

en los resultados. La aplicación de políticas dirigidas a atenuar la volatilidad del exterior, políticas macroeconómicas anticíclicas y políticas microeconómicas más adecuadas permitirían contribuir a aminorar el riesgo.

Quinto, la manera en que se avance hacia la flexibilidad de los mercados, particularmente del de trabajo, es también crucial porque determina la inestabilidad y el riesgo que enfrentarán los trabajadores y sus familias. Las reformas laborales que persigan la flexibilización, sea facilitando el despido o desprotegiendo, aumentan las demandas de protección fuera del mercado de trabajo. Por lo tanto, conciliar flexibilización y protección permitiría disminuir la necesidad de seguros de desempleo y, a la vez, contribuir a la creación de empleos nuevos.

Por último, es preciso establecer sistemas de protección que permitan garantizar pisos mínimos universales, lo que puede abordarse por diversas vías: transferencias de ingresos, seguros de desempleo u otros seguros de riesgos del trabajo. Además, se debe examinar la eficacia de la cobertura de los sistemas de pensiones y de salud. Existe una responsabilidad pública de asegurar amplia cobertura, pero dado el carácter público-privado que hoy tiene la mayoría de esos sistemas, se hace necesario examinar ambos componentes en su conjunto para asegurar la cobertura universal y la solidaridad necesaria para que ella sea financiable.

Bibliografía

- Arenas de Mesa, A. y H. Hernández (2002): Análisis, evolución y propuestas de ampliación de la cobertura del sistema civil de pensiones en Chile, en Fabio M. Bertranou (comp.), *Cobertura previsional en Argentina, Brasil y Chile*, Santiago de Chile, Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- BID (Banco Interamericano de Desarrollo) (1999): *América Latina frente a la desigualdad. Informe de progreso económico y social en América Latina*, Washington, D.C.
- Buti, M., D. Franco y L. Pench (2000): *Reconciling the Welfare State with Sound Public Finances and High Employment*, documento de trabajo, Bruselas, Comisión Europea.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2000a): *La brecha de la equidad. Una segunda evaluación*, LC/G.2096, Santiago de Chile, mayo.
- _____ (2000b): *Equidad, desarrollo y ciudadanía*, Santafé de Bogotá, Alfaomega/CEPAL.
- _____ (2001a): *Panorama social de América Latina, 2000-2001*, LC/G.2138-P, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.01.II.G.141.
- _____ (2001b): *Crecer con estabilidad. El financiamiento del desarrollo en el nuevo contexto internacional*, México, D.F., Alfaomega Grupo Editor S.A.
- _____ (2002): *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2002*, LC/G.2196-P, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.G.126.
- De Ferranti, D., G. Perry y otros (2000): *Asegurando el futuro en una economía globalizada*, Washington, D.C., Banco Mundial, junio.
- Ffrench-Davis, R. (1999): *Macroeconomía, comercio y finanzas para reformar las reformas en América Latina*, Santiago de Chile, McGraw-Hill Interamericana.
- Hicks, N. y Q. Wodon (2000): Economic shocks, safety nets, and fiscal constraints: social protection for the poor in Latin America, documento presentado al XII Seminario Regional de Política Fiscal, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Holzmann, R. y S. Jorgensen (1999): *Social Protection as Social Risk Management: Conceptual Underpinnings for the Social Protection Sector Strategy Paper*, SP Discussion Paper, N° 9904, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Katz, J. y M. Cimoli (2001): *Reformas estructurales, brechas tecnológicas y el pensamiento del Dr. Prebisch*, Santiago de Chile, CEPAL, agosto.
- Klein, E. y V. Tokman (2000): La estratificación social bajo tensión en la era de la globalización, *Revista de la CEPAL*, N° 72, LC/G.2120-P, Santiago de Chile, diciembre.
- Krugman, P. (1999): Depression economics returns, *Foreign Affairs*, enero-febrero.
- Lustig, N., O. Arias y J. Rigolini (2001): *Reducción de la pobreza y crecimiento económico: la doble causalidad*, Santiago de Chile, CEPAL, agosto.

- Marcel, M., M. Tokman y otros (2001a): Balance estructural del gobierno central, *Estudios de finanzas públicas*, Santiago de Chile, Gobierno de Chile, septiembre.
- _____ (2001b): Balance estructural: la base de la nueva regla de política fiscal chilena, *Economía chilena*, vol. 4, N° 3, Santiago de Chile, diciembre.
- Ocampo, J.A. (2001): Raúl Prebisch y la agenda del desarrollo en los albores del siglo XXI, *Revista de la CEPAL*, N° 75, LC/G.2150-P, Santiago de Chile, CEPAL, agosto.
- OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (2000): *International Trade and Core Labor Standards*, París.
- OIT (Organización Internacional del Trabajo) (2001): *Panorama laboral, 2001*, Lima.
- _____ (2002): *Panorama laboral, 2002*, Lima.
- Rodrik D. (1998): Why do more open economies have bigger governments?, *Journal of Political Economy*, vol. 106, N° 5, Chicago, The University of Chicago.
- _____ (2001): *Development Strategies for The Next Century*, Santiago de Chile, CEPAL, agosto.
- Standing, G. (2000): *Unemployment Benefits and Income Security*, Discussion Paper, Ginebra, Organización Internacional del Trabajo (OIT), junio.
- Stiglitz, J. (2002): *Globalization and its Discontents*, Washington, D.C., Barnes and Noble.
- Titelman, D. y A. Uthoff (2002): Incertidumbre económica, seguros sociales, solidaridad y responsabilidad fiscal, LC/G.1919-P, Santiago de Chile, CEPAL. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.03.II.G.74.
- Tokman, V.E. y N. García (1981): *Dinámica del subempleo en América Latina*, serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 10, E/CEPAL/G.1183, Santiago de Chile, CEPAL.
- Tokman, V.E. (1998): Empleo y seguridad: demandas de fin de siglo, *Anuario social y político de América Latina y el Caribe*, N° 2, San José.
- _____ (1999): The labor challenges of globalization and economic integration, en E. Mayobre (comp.), *The Developing Countries in the International Financial System*, Boulder, Colorado, Lynne Rienner.
- _____ (2001): *Las políticas del empleo en la nueva era económica*, Santiago de Chile, CEPAL, agosto.
- _____ (2002a): *Desempleo juvenil en el Cono Sur: causas, consecuencias y políticas*, Bonn, Fundación Friedrich Ebert.
- _____ (2002b): Los desafíos laborales de la globalización, documento presentado en el Seminario sobre globalización (Santiago de Chile, 6 al 8 de marzo de 2002), organizado por la CEPAL y el Banco Mundial, Santiago de Chile.
- Visser, J. y A. Hemerijck (1997): *A Dutch Miracle*, Amsterdam, Amsterdam University Press.
- Williamson, J. (1998): *El desarrollo económico y social en los umbrales del siglo XXI*, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

El papel del aseguramiento *en la protección social*

Daniel Titelman

Experto en Políticas

Monetarias y Financieras,

Unidad de Estudios Especiales,

CEPAL

dtitelman@eclac.cl

Andras Uthoff

Coordinador,

Unidad de Estudios Especiales,

CEPAL

authoff@eclac.cl

Los sistemas de protección social enfrentan serios descalces entre la necesidad y la disponibilidad de recursos financieros para cubrir las demandas. Por ello, tanto la contención de costos como la necesidad de aumentar la cobertura poblacional de los sistemas son elementos de cualquier propuesta de reforma. Para avanzar hacia la universalidad de los beneficios hay que fortalecer simultáneamente la eficiencia y la solidaridad. Una estrategia de reforma no sólo debe considerar las restricciones financieras impuestas desde la macroeconomía, sino también que el esquema elegido puede acarrear fuertes demandas de recursos financieros y afectar las cuentas fiscales, por el monto y volumen de los beneficios, la limitada capacidad de financiarlos mediante contribuciones y la necesidad de financiamiento solidario. Este artículo examina los diversos procesos de reformas al financiamiento de la seguridad social, que han implicado nuevas y diferentes combinaciones público-privadas.

I

Introducción

Actualmente, las demandas de servicios de salud y de pensiones (y otros beneficios de la protección social) crecen a un ritmo que supera ampliamente la tasa de crecimiento efectiva del PIB o cualquier proyección de ella, por optimista que sea. Esto ha llevado a una creciente tensión entre las exigencias financieras de la seguridad social y la capacidad de los países de proveer los recursos demandados.

En este contexto, la reforma de los sistemas de protección social han pasado a ser parte integral de la agenda política de la mayoría de los países. En el ámbito regional, las necesidades de cambio se originan simultáneamente en dos aspectos. Por una parte, surgen de las falencias y dificultades que han mostrado los sistemas de protección social (seguro social y sector público) en el pasado y de los nuevos retos que imponen las dinámicas demográficas y epidemiológicas y el desarrollo tecnológico. Por la otra, se suman a estos desafíos de carácter interno aquellos derivados del proceso de globalización en que están encaminados los países de la región, el que ha afectado la naturaleza del sistema de protección y su capacidad de respuesta a las perturbaciones externas que enfrentan nuestras economías. En particular, la volatilidad financiera observada en la década de 1990 ha tenido importantes repercusiones sobre el ciclo económico de los países, lo que ha redundado en mayores riesgos sociales y en la necesidad de contar con mecanismos de protección social (Rodrik, 2001; CEPAL, 2001a). La adaptación de las empresas a la mayor inestabilidad económica ha descausado en ajustes laborales que han desembocado en una mayor precariedad del empleo nacional, lo que debilita la base contributiva de los sistemas de protección social.¹

□ Una versión de este trabajo fue presentada en el seminario "Política macroeconómica y vulnerabilidad social" (Santiago de Chile, 26 y 27 de noviembre de 2002), en el marco de un proyecto cofinanciado por el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas y los gobiernos de Alemania y Francia. Los autores agradecen los comentarios de los participantes del seminario y, en especial, los formulados por Ricardo Ffrench-Davis, José Pablo Arellano y Oscar Altimir a un texto preliminar.

¹ Este trabajo examina, en particular, la forma cómo se cubren los riesgos de salud, vejez, invalidez y muerte. No trata los riesgos asociados al desempleo y la exclusión social, excepto cuando afectan la capacidad de las personas para participar en los sistemas de

Desde sus orígenes, los sistemas de protección social se han concebido como derechos sociales. Entre sus objetivos está el de combatir la pobreza, la discriminación y los riesgos sociales (Naciones Unidas, 2002). Las reformas que apuntan a modernizar esos sistemas aún deben superar tres desafíos históricos: i) universalizar la seguridad social; ii) disminuir las marcadas inequidades en el acceso a los servicios y en la calidad de los servicios que se ofrecen, y iii) mejorar la rentabilidad social de los recursos que se asignan a estas actividades, mediante cambios en su gestión y asignación. Las reformas deben estar encaminadas a fortalecer los sistemas de seguridad social para permitir la adecuación de la estructura de aseguramiento a las nuevas necesidades y realidades del proceso económico y social y, en particular, a la evolución observada en los mercados de trabajo.

En este artículo se argumenta que la existencia de mercados de trabajo heterogéneos y de entornos económicos volátiles e inciertos eleva los riesgos sociales. Los sistemas de seguridad social deben combinar esquemas de seguro y ahorro con redistribución y solidaridad. Puesto que el hecho de avanzar hacia una cobertura universal y beneficios garantizados se traduce en mayores demandas financieras al Estado, es preciso conciliar, a través de las reformas, las responsabilidades sociales y fiscales. Ejemplo de esas demandas es el surgimiento de pasivos contingentes que se generan en el sector público y para los cuales se requieren reglas de financiamiento en el tiempo (Arenas de Mesa y Guzmán, 2003). Una política macroeconómica destinada a apoyar las políticas sociales no sólo debe preocuparse por suavizar los ciclos económicos, sino que, además, debe generar reglas de gasto fiscal que permitan un gasto público contracíclico y compatible con los fundamentos de esa política. La forma en que se diseñe la combinación de sector público y sector privado influirá significativamente en la eficiencia y equidad del sistema de seguridad social y, por lo tanto, en las demandas que se planteen al fisco. En el caso

protección social contributivos. La tasa media de desempleo para América Latina aumentó más de cuatro puntos porcentuales en el decenio de 1990; según estimaciones de la CEPAL, siete de cada diez empleos fueron generados en el sector informal.

de los sistemas de salud, una inadecuada combinación de los esfuerzos públicos y privados lleva a problemas de selección de riesgos y de exclusiones. En el caso de las pensiones, aunque se reconoce la importancia de sustituir los regímenes de beneficios definidos por otros de contribuciones definidas, el diseño de las opciones de reforma tiene un efecto considerable en los costos que debe asumir el fisco durante la transición y en las fuentes de financiamiento de las pen-

siones solidarias para quienes carecen de capacidad contributiva.

Se examina también en el presente artículo el nuevo contexto en que deberán funcionar los sistemas de seguridad social, se pasa revista en particular a las reformas en materia de salud y pensiones que se han efectuado en países de la región y se analizan los desafíos de política surgidos de los procesos de reforma.

II

Evolución del gasto público social

Los países de la región realizan un esfuerzo nada despreciable en materia de gasto social. Como porcentaje del PIB, el gasto social pasó de 10,4% en 1990-1991 a 14,1% en 2000-2001, mostrando un comportamiento levemente contracíclico (cuadro 1). En cuanto al gasto en salud, el esfuerzo también es significativo. La región gasta en promedio entre 6 y 7 puntos del PIB, cifra bastante cercana al promedio mundial y no muy lejana de los 9 a 10 puntos de los países desarrollados.²

El aumento de casi cuatro puntos porcentuales adicionales del PIB destinados al gasto social debiera mejorar la cobertura de riesgos de la población y en particular de los más pobres. Sin embargo, no es obvio que así suceda mientras el gasto en sectores sociales no siempre se concentre en los sectores de menores ingresos (cuadro 2).

La experiencia de la región muestra que ha sido muy difícil focalizar el gasto social en los más pobres y/o en una mayor cobertura de la población. De ahí que los resultados de la política social no se condigan con los esfuerzos realizados en materia de gasto. Los sistemas de seguridad social (y de protección social en general) enfrentan simultáneamente un elevado crecimiento de la demanda de servicios y un alza de los costos de producirlos. Este aumento de las exigencias financieras se da en medio de una mayor volatilidad económica y de mayores restricciones fiscales en los países, de modo que las propuestas de reforma deben

centrarse simultáneamente en mejorar aspectos de la eficiencia y la gestión para contener los costos y, dado lo precario de los ingresos de gran parte de la población, en fortalecer los mecanismos de solidaridad.

Entre los factores que determinan la demanda de servicios de seguridad social se pueden distinguir los relacionados con el ciclo económico y los que dependen de factores más bien estructurales. Los primeros están estrechamente vinculados con el ritmo de crecimiento de la economía y las políticas macroeconómicas y sociales. Los segundos, reflejan aspectos demográficos, epidemiológicos y tecnológicos.

Una de las vías principales por la cual el ciclo económico afecta los sistemas de seguridad social es su impacto en el mercado de trabajo. Mientras los sistemas de seguridad social en los países de América Latina sigan el modelo bismarckiano, el acceso a los sistemas de protección social estará condicionado por la relación contractual del trabajador, de modo que los esquemas de contribuciones dependerán de la dinámica del mercado de trabajo. Los cambios que se producen en este último afectan no sólo las demandas de servicios sociales, sino también las fuentes de financiamiento para satisfacer esas demandas. Por ejemplo, el hecho de que una mayoría laboral se mueva en el ámbito de la informalidad ha impuesto límites, en los esquemas actuales, a la universalización de la seguridad social y a la capacidad de recurrir a las contribuciones salariales como principal fuente de financiamiento.

La evolución del mercado de trabajo en los países latinoamericanos en el decenio de 1990 y los dos primeros años de la década de 2000 no ha sido favorable. Ha estado marcada por la forma en que las economías se han ajustado a las perturbaciones externas

² Aunque en cifras per cápita la diferencia es significativa: mientras los países desarrollados gastan casi 1.800 dólares per cápita por año, los países de la región gastan solamente 370. En general, los analistas encuentran dificultades para distinguir cuánto de este gasto se destina a inversiones y cuánto a gastos corrientes.

CUADRO 1

América Latina: Gasto público social total
(Porcentaje del PIB)

	1990-1991	1992-1993	1994-1995	1996-1997	1998-1999	2000-2001
América Latina	10,4	11,3	12,0	12,3	13,1	14,1
Argentina	19,3	20,1	21,1	20,0	20,8	21,6
Bolivia	...	...	12,4	1,6	16,3	17,9
Brasil	18,1	17,7	19,3	17,3	19,3	18,8
Chile	11,7	12,4	12,3	13,0	14,7	16,0
Colombia	6,8	8,1	11,5	15,3	14,0	13,6
Costa Rica	15,6	15,2	15,8	16,8	16,4	18,2
Ecuador	5,5	5,8	7,4	8,2	8,1	8,8
El Salvador	...	3,1	3,4	3,8	4,1	4,2
Guatemala	3,4	4,1	4,1	4,3	6,0	6,2
Honduras	7,9	8,1	7,8	7,2	7,5	10,0
México	6,5	8,1	8,8	8,5	9,2	9,8
Nicaragua	11,1	10,9	12,2	11,3	13,0	13,2
Panamá	18,6	19,5	19,8	20,9	21,6	25,5
Paraguay	3,1	6,2	7,0	8,0	8,5	8,5
Perú	4,0	5,3	6,7	7,1	7,7	8,0
R. Dominicana	4,3	5,9	6,1	6,0	6,6	7,6
Uruguay	16,9	18,9	20,3	21,3	22,8	23,5
Venezuela	8,5	8,9	7,6	8,3	8,4	11,3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

CUADRO 2

América Latina: Variación del gasto social per cápita y porcentaje destinado al primer quintil^a
(Porcentajes)

Países	Educación		Salud y nutrición		Seguridad social		Vivienda, agua, sanidad y otros	
	Aumento porcentual en la década	Porcentaje destinado al 20% más pobre	Aumento porcentual en la década	Porcentaje destinado al 20% más pobre	Aumento porcentual en la década	Porcentaje destinado al 20% más pobre	Aumento porcentual en la década	Porcentaje destinado al 20% más pobre
Promedio	37,2	27,9	25,2	26,9	37,4	15,0	20,4	22,1
Argentina	41,0	32,5	28,7	38,7	20,9	11,0	30,1	20,5
Brasil ^b	13,9	30,1	4,9	31,5	36,6	42,0	-10,3	30,8
Chile	56,9	34,0	52,4	30,9	39,5	4,0	48,9	37,3
Colombia	48,3	21,4	77,9	17,5	54,5	...	53,8	...
Costa Rica	29,4	15,7	17,1	2,7	31,5	7,1	1,6	...
Guatemala	40,0	...	36,4	...	25,0	...	93,3	...
Honduras	-3,1	...	-25,0	...	...	...	40,0	...
México	37,7	...	-28,0	...	89,3	...	35,0	...
Nicaragua	15,4	...	0,0	...	...	...	50,0	...
Panamá	36,9	...	2,6	...	13,4	...	-26,2	...
Paraguay	66,7	...	73,7	...	54,3	...	-300,0	...
Perú	54,8	...	60,5	...	71,3	...	78,6	...
R. Dominicana	70,2	...	51,6	...	62,5	...	16,1	...
Uruguay	40,4	33,2	18,2	34,9	46,4	12,4	51,5	14,1
Venezuela	7,9	...	-16,3	...	5,3	...	-100,0	...

Fuente: CEPAL (2001b), cuadros IV. 5 y IV.7.

^a Los aumentos porcentuales son estimados con relación al valor al final del período.

^b Las cifras de educación incluyen sólo la primaria. En seguridad social sólo se incluyen pensiones. La estimación es para el gasto social consolidado.

CUADRO 3

América Latina y el Caribe: Desempleo urbano^a
(Tasas medias anuales)

	Área	1990	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
América Latina y el Caribe		5,8	6,6	6,6	7,5	8,0	7,6	8,1	8,9	8,4	8,4	9,0
Promedio simple de 22 países		...	10,0	9,5	10,1	10,5	9,9	9,7	10,3	10,1	10,3	
<i>América Latina</i>												
Argentina	AU	7,4	9,6	11,5	17,5	17,2	14,9	12,9	14,3	15,1	17,4	19,7
Bolivia	CD	7,3	5,8	3,1	3,6	3,8	4,4	6,1	8,0	7,5	8,5	
Brasil	6AM	4,3	5,4	5,1	4,6	5,4	5,7	7,6	7,6	7,1	6,2	7,1
Chile	TN	7,8	6,5	7,8	7,4	6,4	6,1	6,4	9,8	9,2	9,1	9,0
Colombia	7AM	10,5	8,6	8,9	8,8	11,2	12,4	15,3	19,4	17,2	18,2	17,6
Costa Rica	TU	5,4	4,0	4,3	5,7	6,6	5,9	5,4	6,2	5,3	5,8	6,8
Cuba	TN	...	6,2	6,7	7,9	7,6	7,0	6,6	6,0	5,5	4,1	3,5
Ecuador	TU	6,1	8,9	7,8	7,7	10,4	9,3	11,5	15,1	14,1	10,4	8,6
El Salvador	TU	10,0	8,1	7,0	7,0	7,5	7,5	7,6	6,9	6,5	7,0	7,1
Guatemala	TN	6,3	2,6	3,5	3,9	5,2	5,1	3,8	...	...	...	...
Honduras	TU	7,8	7,0	4,0	5,6	6,5	5,8	5,2	5,3	...	6,3	6,2
México	AU	2,7	3,4	3,7	6,2	5,5	3,7	3,2	2,5	2,2	2,5	2,7
Nicaragua	TN	7,6	17,8	17,1	16,9	16,0	14,3	13,2	10,7	9,8	10,7	12,9
Panamá	RM	20,0	15,6	16,0	16,6	16,9	15,5	15,2	14,0	15,2	16,9	16,1
Paraguay	TU	6,6	5,1	4,4	5,3	8,2	7,1	6,6	9,4	10,0	10,8	...
Perú	LM	8,3	9,9	8,8	8,2	8,0	9,2	8,5	9,2	8,5	9,3	9,4
R. Dominicana	TN	...	19,9	16,0	15,8	16,5	15,9	14,3	13,8	13,9	15,6	16,1
Uruguay	TU	8,5	8,3	9,2	10,3	11,9	11,5	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0
Venezuela	TN	10,4	6,6	8,7	10,3	11,8	11,4	11,3	14,9	14,0	13,4	15,9
<i>Caribe</i>												
Barbados	TN	14,7	24,3	21,9	19,7	15,6	14,5	12,3	10,4	9,2	9,9	10,5
Jamaica	TN	15,3	16,3	15,4	16,2	16,0	16,5	15,5	15,7	15,5	15,0	...
Trinidad y Tabago	TN	20,1	19,8	18,4	17,2	16,2	15,0	14,2	13,1	12,8	11,1	11,0

Fuente: CEPAL (2002a).

a AU: áreas urbanas; TN: total nacional; CD: capitales departamentales; AM: áreas metropolitanas; TU: total urbano; LM: Lima metropolitana; RM: región metropolitana. Los promedios simples de 1999, 2000 y 2001 están ajustados por compensación de datos faltantes. Las cifras del total de América Latina para el primer semestre de 2001 y 2002 son promedios ponderados de los países que disponen de la información.

y por la debilidad y volatilidad de la tasa de crecimiento, lo que ha dificultado la generación de empleo para una población económicamente activa que crece por la inercia demográfica y por la mayor integración de la mujer a la fuerza de trabajo. De hecho, la política macroeconómica de la mayoría de los países de la región ha mostrado un fuerte comportamiento procíclico y un menoscabo de la capacidad de utilizar instrumentos fiscales, monetarios y cambiarios para ajustarse a perturbaciones externas reales o financieras. Por ello, el peso del ajuste ha recaído de manera creciente en los mercados de trabajo a través de niveles más altos de desempleo y trabajo informal. Ha aumentado así la vulnerabilidad al desempleo, se ha incrementado también la rotación en el empleo (una característica del empleo privado), y una mayor proporción de trabajado-

res está sin cobertura de riesgos, ya que muchos empleos son precarios y sin acceso a la protección social.³

La tasa media de desempleo en la región mostró una tendencia ascendente en el decenio de 1990 y alcanzó un máximo de 9,0% en 2002. Asimismo, la elasticidad empleo-producto ha tendido a caer, con lo cual se requieren mayores tasas de crecimiento para

³ Tokman (2003) destaca tres factores que contribuyeron a que el ajuste recayera en el mercado de trabajo: i) las reformas introducidas para ampliar las causales de despido y reducir los tiempos de ajuste de las empresas, acentuada por asimetrías que hacen incidir en el empleo gran parte del peso del ajuste económico; ii) los procesos de privatización, que han contribuido a trasladar la generación de empleo desde el sector público al privado, y iii) los cambios en la estructura del empleo privado en favor de ocupaciones informales, terciarias y sin contrato o protección social.

generar más puestos de trabajo. Junto con caer la elasticidad, ha aumentado la “precarización” del mercado de trabajo con la importancia creciente del empleo informal (cuadro 4). Según estimaciones de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), en la década de 1990 siete de cada diez empleos fueron generados en el sector informal.

Lo anterior significa que los seguros de desempleo desempeñarán un papel importante en el futuro, no sólo como estabilizadores del ingreso interno, sino también como fuente importante de cualquier esquema de seguridad social.⁴

Un elemento no menor que afecta el mercado laboral y el diseño de los sistemas de seguridad social es la exigencia de mayor competitividad y de cambios tecnológicos que genera el proceso de inserción internacional. La necesidad de adaptar la estructura productiva al contexto de economías abiertas al exterior obliga a introducir más movilidad laboral entre distintos sectores productivos para adaptarse a las nuevas necesidades de la producción.

Si bien son deseables, la mayor movilidad laboral entre sectores y el aumento de la competitividad no

deben lograrse a expensas de la seguridad social. Por el contrario, un desafío de las reformas es compatibilizar los mecanismos y costos de aseguramiento con las necesidades de movilidad laboral y de competitividad. En la medida en que los sistemas de protección social faciliten la movilidad laboral entre sectores de producción competitivos contribuirán a mejorar la capacidad del mercado laboral para responder a perturbaciones externas. Para ello se precisan beneficios de la seguridad social (particularmente en materia de salud y pensiones) que sean portables y se financien a partir de activos adquiridos a costos competitivos.

La mayor volatilidad observada en el ciclo económico ha traído aparejada más inestabilidad en los niveles de ingreso, lo que se traduce en un mayor riesgo social y económico. Esto ha significado tanto una menor capacidad contributiva como una mayor demanda de seguros y protección social. En estas circunstancias, los sistemas de seguridad social deben conciliar las funciones de aseguramiento, para enfrentar el aumento de los riesgos económicos con las funciones distributivas, y de solidaridad, para poder proporcionar una cobertura universal ante dichos riesgos.

Es aquí donde el nivel y la composición del gasto público, en particular en el campo de la protección social, pueden servir para estabilizar el nivel de ingreso interno y de esta manera transformarse en un seguro contra los riesgos sociales en economías expuestas a fuertes y frecuentes perturbaciones externas. Al respecto, Rodrik (1998) muestra una correlación positiva entre el grado de integración de una economía con el mundo y el tamaño del Estado. Esto es, a mayores niveles de apertura externa se detecta mayor gasto público, ya sea en consumo o en seguridad social.⁵

Entre los principales avances en aspectos macroeconómicos durante el decenio de 1990 destacan la consolidación de las cuentas fiscales y la caída de la tasa de inflación. En materia de ajuste fiscal, el déficit se mantuvo la mayor parte de la década, en promedio, alrededor del 1,6% del PIB, aunque durante la crisis reciente (1997-2002), cuando se hicieron evidentes los graves problemas fiscales de algunos países, llegó a cifras superiores al 3% del PIB. El mantenimiento de niveles moderados de déficit fiscal ha sido consistente, sin embargo, con una recuperación de los niveles de gasto público (cuadros 1 y 5).

A pesar de los logros en materia fiscal, el manejo procíclico de la política tributaria ha afectado negativamente la capacidad de financiar los servicios de se-

CUADRO 4

América Latina: Estructura del empleo no agrícola
(Porcentajes)

	Total	Ocupados			
		Sector informal		Sector formal	
		1990	2001	1990	2001
América Latina	100	42,8	46,3	57,2	53,7
Argentina	100	52,0	45,7	48,0	54,3
Brasil	100	40,6	46,0	59,4	54,0
Chile	100	37,9	38,0 ^a	62,1	62,0 ^a
Colombia	100	45,7	55,6	54,3	44,4
Costa Rica	100	41,2	44,9	58,8	55,1
Ecuador	100	55,6	57,4	44,4	42,6
Honduras	100	57,6	60,7 ^b	42,4	39,2 ^b
México	100	38,4	39,6	61,6	60,4
Panamá	100	36,0	37,3 ^a	64,0	62,7 ^a
Perú	100	52,7	59,5	47,3	40,5
Uruguay	100	39,1	42,2	60,9	57,8
Venezuela	100	38,6	49,2	61,4	50,8

Fuente: OIT (2002).

^a Corresponde a 2000.

^b Corresponde a 1999.

⁴ En este trabajo no nos ocupamos del riesgo del desempleo, excepto en cuanto limita la ampliación de la cobertura de la protección social. Véase un análisis actual acerca de los seguros de desempleo en Velásquez (2003).

⁵ El grado de apertura económica se mide por el coeficiente de exportaciones e importaciones respecto del PIB.

CUADRO 5

América Latina y el Caribe: Indicadores económicos

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Producto interno bruto (tasas anuales de variación)	3,0	3,3	5,2	1,1	3,7	5,1	2,2	0,5	3,8	0,3	-0,5
Resultado del sector público (% del PIB)	-1,4	-1,4	-1,8	-1,5	-1,5	-1,4	-2,4	-2,8	-2,5	-3,2	-3,3
Indice de precios al consumidor (variación diciembre a diciembre)	414,4	872,4 (898,3)	328,7 (340,9)	26,0 (25,9)	18,6 (18,6)	10,7 (10,3)	10,0 (9,8)	9,7 (9,5)	9,0 (8,6)	6,1 (5,9)	11,4 (12,2)
Gasto público total, en porcentaje del PIB	17,5	17,8	18,0	18,2	18,1	18,6	19,3	20,5	20,6	19,8	...
Gasto público social, en porcentaje del PIB	10,9	11,9	12,1	12,1	12,4	12,5	12,7	13,4	...	...	...

Fuente: CEPAL (2002b), y para las cifras entre paréntesis, CEPAL (2003).

guridad social cuando la demanda de ellos ha aumentado en períodos recesivos. La evolución del gasto social ha seguido los vaivenes del crecimiento económico, lo que significa que durante las fases descendentes del ciclo la menor disponibilidad de ingresos ha impedido la expansión (o mantención) de la cobertura mediante mayor gasto fiscal. De ahí que una política macroeconómica que apoye a la política de protección social no sólo debe preocuparse por suavizar los ciclos económicos sino que debe, además, generar reglas de gasto fiscal que permitan un gasto público contracíclico. En tal sentido, las normas que tienden a vincular las metas fiscales en función de parámetros estructurales

y no coyunturales son un elemento importante de las políticas sociales. Esto es particularmente válido en el nuevo escenario de vulnerabilidad y volatilidad en que se mueven las economías latinoamericanas.

Cabe consignar que en términos de protección social se anticipan cambios estructurales que ocurren en forma independiente del ciclo económico y que hacen prever aumentos sustantivos en las demandas de servicios sociales. Destacan entre ellos el envejecimiento de la población, los cambios en las características epidemiológicas, los cambios tecnológicos (en particular en el área de la salud) y los cambios en las estructuras de los hogares.

III

Reformas en materia de salud y pensiones

Es común que los sistemas de protección social enfrenen serios descalces entre las necesidades de recursos financieros y la disponibilidad de esos recursos para satisfacer las demandas. Esto hace que la contención de costos sea un elemento central de cualquier propuesta de reforma a los sistemas, incluso en economías industrializadas que parten de una protección social con cobertura universal. En América Latina la situación es más grave, por cuanto la contención de costos no es el único desafío que encaran las reformas. La necesidad de incluir segmentos significativos de la población en los sistemas de seguridad social hace imprescindible avanzar hacia la universalidad de los beneficios. Por lo tanto, la eficiencia y la solidaridad son elementos constitutivos de una agenda de reforma.

De ahí la importancia que en las reformas latinoamericanas adquiere el modo en que se articulen el financiamiento y la provisión de beneficios. Este afectará no sólo el funcionamiento de los sistemas de salud y de pensiones, sino que, al intentar extender la cobertura hacia sectores que carecen de capacidad contributiva, tendrá además un importante efecto sobre las finanzas públicas. Por esto, una estrategia de reforma no sólo debe considerar las restricciones financieras impuestas desde la macroeconomía, sino también el hecho de que el diseño que se lleve a la práctica puede tener fuertes repercusiones sobre las demandas de recursos financieros y, por ende, sobre las cuentas fiscales.

Esto último es de vital importancia, ya que en la mayoría de los países de la región las reformas

contemplan importantes cambios en la combinación del esfuerzo público y el privado, a través de una mayor participación del sector privado en la gestión del financiamiento de los regímenes contributivos y de la provisión de los servicios. La forma en que se configura la combinación del sector público y el privado en los sistemas de seguridad social afecta la función distributiva del Estado. Por esto, para alcanzar objetivos de equidad, solidaridad y eficiencia se requiere mejorar las instituciones existentes y/o crear instituciones adicionales, lo que repercutirá de manera significativa en las necesidades financieras del sector público.

1. Las reformas al financiamiento de los sistemas de salud

a) Organización del financiamiento

En el caso de los sistemas de salud, la evidencia internacional muestra que gastar más no siempre asegura mejores resultados. Estados Unidos gasta por este concepto alrededor de 13% del PIB y su cobertura poblacional e indicadores de salud están por debajo de aquellos de los demás países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), que gastan en promedio alrededor de 8% a 9% del PIB. Esto sugiere que la forma en que se organiza la estructura de financiamiento y provisión de servicios del sector salud influye fuertemente en las demandas de recursos del sector y en los resultados que se obtengan (White, 1995).

Por este motivo, uno de los principales desafíos que han enfrentado las reformas ha sido el de establecer las reglas y organización institucional del financiamiento y la forma de articularlo con la provisión de servicios (Londoño y Frenk, 1997). En general, se ha ido ganando consenso sobre las ventajas de separar las funciones de financiamiento y provisión de servicios. Respecto a la función financiera —y dado que el entorno económico es cada vez más incierto y la demanda de servicios de salud tiene un importante componente aleatorio caracterizado por la incertidumbre y la diversidad de riesgos—, los seguros sociales se han convertido en una forma eficiente de organizar el financiamiento del sector salud (Buti, Franco y Pench, 2000).

Un seguro social de salud debe conciliar las funciones de aseguramiento con las de solidaridad, distribución y cobertura universal, y debe hacerlo con independencia de la inserción laboral de las personas. Para ello es preciso definir reglas sobre la prima del seguro, las fuentes de financiamiento, el grado y nivel

de beneficios y cobertura que ofrece, el universo poblacional al cual cubre y los criterios de elegibilidad. La forma como se resuelva todo esto afectará significativamente el monto del financiamiento que el sector salud requerirá del resto de la sociedad; el grado en que se integrarán las funciones de aseguramiento y de solidaridad, y los rasgos que adoptará la dinámica público-privada en la gestión financiera y la provisión de servicios.

En un contexto de seguros sociales, independientemente de si son gestionados por administradores públicos y/o privados, tienen que conciliarse las funciones de aseguramiento con las de distribución para poder avanzar hacia la universalidad de la cobertura.⁶ El costo de la prima por afiliado no debe basarse en riesgos que reflejen factores individuales (como edad, sexo, o historial médico), sino en riesgos colectivos que consideren al conjunto de la población. Esto lleva a establecer subsidios para cubrir el costo de las primas, con miras a que las personas puedan acceder a los beneficios ofrecidos por los seguros, cualesquiera sean sus riesgos individuales y su capacidad de pago. De esa manera se incorpora la solidaridad entre sanos y enfermos, entre jóvenes y viejos, y entre altos y bajos ingresos.

Desde esta perspectiva, el gasto privado en salud no debe confundirse con la administración privada de dineros del sistema de seguridad social, que se refiere a la gestión privada de dineros públicos. El gasto privado en salud es aquel gasto que se hace por fuera de la cobertura del sistema de seguridad social (los llamados gasto de bolsillo, copagos, etc.). El que este gasto privado sea un componente importante del gasto total en salud refleja la debilidad de los sistemas sociales de protección. Mientras mayor es la participación del gasto privado en el total del gasto en salud, más excluyentes e inequitativos son los sistemas de salud (OMS, 2000).

Al comparar la estructura del gasto en salud de los países latinoamericanos con la de los países industrializados se observa que en estos últimos la participación del gasto público es mucho mayor, lo que refleja el hecho de que su sistema de protección social en salud tiene cobertura universal e integral. En América Latina y el Caribe, en cambio, el gasto privado en salud en 1995 giraba en torno al 60% del gasto total en salud (cuadros 6 y 7).

⁶ A través de prestaciones que no necesariamente deben ser públicas, y bien pueden ser provistas por operadores privados.

CUADRO 6

Algunas regiones y países: Gasto público en salud, 1995

	Gasto per cápita (dólares) ^a	Como porcentaje	
		Del PIB	Del gasto total en salud
América Latina y el Caribe	102	3,0	41,5
Canadá	1 314	7,0	71,0
OCDE	1 310	6,6	76,2
Estados Unidos	1 628	6,3	44,0

Fuente: Datos de la Organización Mundial de la Salud (OMS).

^a En paridad de poder de compra.

b) *Solidaridad en el financiamiento*

Avanzar hacia una mayor cobertura poblacional implica aumentar el monto de subsidios que se destinan al sector, lo que reduce en una mayor demanda de recursos financieros. Fortalecer la protección social en salud implica acrecentar la eficiencia, tanto en la asignación y gestión de los recursos para mejorar los servicios como en los mecanismos de solidaridad vinculados a los ingresos, en particular los subsidios cruzados desde los sectores de altos ingresos hacia los de ingresos bajos. Mientras las mejoras de eficiencia reducen costos y ayudan a aminorar la demanda de recursos financieros, los mecanismos de solidaridad tienden a elevar los costos pero permiten incorporar más población a los beneficios de la seguridad social (Van de Ven y Van Vliet, 1992).

La solidaridad en materia de ingresos en un contexto de seguro social de riesgos se introduce mediante la creación de fondos de solidaridad encargados de distribuir subsidios que compensen los diferentes riesgos individuales (gráfico 1). Cada individuo contribuye en función de su ingreso. El valor de la prima se fija en función del riesgo y el costo medio, y las agencias aseguradoras reciben pagos en función de su cartera de riesgos. Este sistema implica que, dependiendo de los niveles de ingresos y de riesgos, hay personas que contribuyen más que el valor medio de las primas y personas que contribuyen menos que ese valor. El mayor aporte de las primeras, unido a la recaudación de otros impuestos, proveen los recursos del fondo de solidaridad.

Este mecanismo permite, en un contexto de seguros de riesgos, mantener el principio de equivalencia entre contribuciones y beneficios a nivel agregado del seguro, pero introduce solidaridad en la medida que el asegurado recibe un paquete de beneficios independiente de su contribución individual: si el nivel de gasto

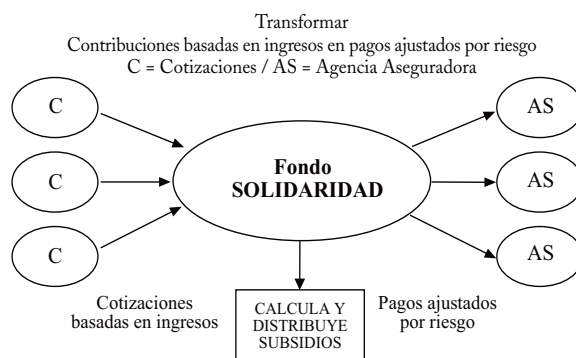
CUADRO 7

América Latina y el Caribe: Composición del gasto total (público y privado) en salud, por subsectores, 1990 y 1995
(Como porcentaje del gasto total)

Subsector	Gasto en salud	
	1990	1995
Gasto público	43,4	41,5
Gobierno central	12,2	15,8
Gobierno local	7,4	8,5
Gasto privado	56,6	59,5
Seguridad social	23,8	17,2
Directo	...	39,0
Indirecto	...	19,5
Total	100,0	100,0

Fuente: Molina, Pinto y otros (2000): para 1990, sobre la base de Suárez y otros (1995); para 1995, sobre la base de OPS/OMS (1998), cuadro 54.

GRAFICO 1

Solidaridad en un contexto de seguros

Fuente: Adaptado de Titelman y Uthoff (2000).

esperado del usuario supera el gasto promedio, el mayor desembolso será cubierto sobre la base de los subsidios. Este sistema desincentiva además la selección de riesgos, ya que si bien los asegurados pagan según sus capacidades, las aseguradoras reciben ingresos en función de sus carteras de riesgo, lo que en última instancia determina el gasto esperado.⁷

El grado de cobertura poblacional del seguro social está también estrechamente ligado a la procedencia del financiamiento. Cuando los seguros se financian exclusivamente a partir de aportes salariales (que

⁷ En la región, la reforma colombiana incorpora este tipo de fondos. La discusión actual de la reforma chilena contempla la creación de un fondo solidario. En países europeos hay experiencias en este sentido de Alemania, Bélgica, los Países Bajos y Suiza. Israel también tiene un mecanismo de fondos de solidaridad.

es la tónica de los sistemas de seguridad social en la mayoría de los países de la región), excluyen a la población sin capacidad contributiva o a los trabajadores independientes, los que son cobijados principalmente por la red de prestadores del sector público y, en menor medida, por el sector privado. Si se desea universalizar la cobertura poblacional del seguro es necesario abrir las fuentes de financiamiento más allá de las contribuciones laborales obligatorias y forzar las contribuciones de trabajadores independientes con capacidad contributiva. Además, el aporte de las personas que no tienen capacidad de contribuir debe provenir de impuestos generales. Esto permite generar mecanismos de solidaridad de ingresos entre contribuyentes y no contribuyentes a la seguridad social.

Dadas las limitaciones presupuestarias que enfrentan los gobiernos, es importante que las contribuciones obligatorias sean también una fuente de financiamiento de la solidaridad. En el caso chileno, por ejemplo, el grueso de las contribuciones para salud no aporta a la solidaridad de ingresos (sólo lo hace el 40% de cotizaciones que van al seguro público), debiendo el Estado obtener los recursos de otras fuentes.⁸ Cuando las contribuciones obligatorias no participan del financiamiento solidario, aumenta la carga fiscal que el Estado debe asumir. Y si las necesidades de financiamiento solidario son altas, pueden transformarse en una exigencia difícil de satisfacer por el presupuesto público.

Un tema no menor es entonces el de la capacidad contributiva de los afiliados al sistema. Como vimos en las secciones introductorias, la precariedad del mercado de trabajo de los países de la región, unida a la mayor volatilidad del ciclo económico, ha llevado a que se generen importantes lagunas contributivas. Esto implica, por una parte, que sectores significativos de la población pasen de una situación de aseguramiento a una de desprotección, con los consecuentes costos sociales. Por otra parte, la discontinuidad en el empleo se traduce en una baja densidad de las contribuciones que crea serios problemas de sustentabilidad financiera en el sistema de seguros. Por lo tanto, en un esquema de seguros sociales de riesgos es fundamental contar con mecanismos complementarios que aseguren la densidad de las contribuciones, como seguros de desempleo o seguros dedicados específicamente a cubrir las contribuciones en períodos de desempleo. De cualquier modo, estos seguros complementarios generan una demanda de recursos fiscales adicionales o de primas de seguros adicionales (Velásquez, 2003).

⁸ En el caso chileno las contribuciones obligatorias a la seguridad social que se canalizan a través de los seguros privados son de riesgo individual y no hay mecanismos de solidaridad de ingreso.

c) *Beneficios garantizados y responsabilidades fiscales*

Un aspecto que causa gran controversia política y técnica, pero que es central para el funcionamiento de un sistema de seguros y está estrechamente ligado a las necesidades de financiamiento, es la determinación del paquete de beneficios garantizados. Si bien esto involucra factores éticos, políticos, culturales, médicos y económicos, aquí nos centraremos en estos últimos.

Una vez que la sociedad fija un conjunto de prestaciones a las cuales todos los afiliados al seguro social tienen derecho a acceder y que es efectivamente exigible por las personas, queda automáticamente establecida una obligación financiera a lo largo del tiempo. Si el seguro social se financia con contribuciones y con aportes generales, la exigibilidad de los beneficios envuelve la generación de pasivos contingentes para el sector público. Esto es, al fijar un derecho social exigible, el Estado tiene la obligación de garantizar ese derecho, lo que equivale a la obligatoriedad de financiarlo en el tiempo.

Para financiar pasivos contingentes es preciso establecer reglas de financiamiento que garanticen la provisión de los beneficios ofrecidos y respeten la disciplina fiscal encaminada a cumplir con las metas que regulan el gasto público. A su vez, la capacidad de financiamiento de los pasivos contingentes se ve seriamente afectada por el ciclo económico. Una forma de enfrentar esta situación es mediante fondos de estabilización específicos, que acumulan recursos en tiempos de crecimiento económico y desacumulan en tiempos de recesión y que permiten independizar la disponibilidad de financiamiento de la coyuntura económica. Esta demanda de recursos públicos se suma a las demandas financieras para asegurar la densidad de contribución que requieren los sistemas de seguros.

La evolución en el tiempo de los pasivos contingentes también desempeña un papel fundamental en la sustentabilidad financiera del seguro social. Por ejemplo, las coberturas garantizadas deben ampliarse sobre la base de reglas y criterios que compatibilicen el aumento de beneficios con la necesidad de mantener las tendencias del gasto social dentro de posiciones fiscales sustentables en el tiempo, y deben fortalecer el componente actuarial de los sistemas de protección social.⁹

⁹ Hay que cuidar que, al definir los beneficios y las reglas de acceso a ellos, no se generen incentivos a la evasión. De lo contrario, se tendería a abultar el número de afiliados subsidiados y a elevar la carga para el fisco o los contribuyentes.

d) *Combinación público-privada, eficiencia y contención de costos*

Los esquemas de seguros sociales administrados por aseguradoras públicas y privadas (y con una oferta de servicios constituida mediante una red de proveedores públicos y privados) deben diseñarse con cuidado. Una combinación mal concebida de esfuerzo público y privado en la gestión de la seguridad social origina ineficiencias en la gestión del financiamiento y la provisión de los servicios, lo que redundará en mayores presiones sobre el gasto público. Por eso, la organización industrial del sector desempeña un papel preponderante en cualquier diseño de reforma.

Las experiencias de reformas dentro y fuera de América Latina señalan que para incorporar adecuadamente al sector privado en el mercado de servicios de salud se necesita una fuerte capacidad regulatoria. Las fallas de mercado que se presentan en el ámbito del financiamiento y de la provisión hacen que la participación privada, en un mercado desregulado o insuficientemente regulado, lleve a pérdidas de eficiencia y equidad. En lo que toca al financiamiento, el problema principal para la equidad y la eficiencia es la posibilidad de que se incentive a las aseguradoras a efectuar una selección de riesgos (un "descreme")

La experiencia chilena permite ilustrar este punto.¹⁰ Las aseguradoras privadas (ISAPRES) se llevan cerca de un 60% de las cotizaciones obligatorias a la seguridad social en salud. Sin embargo, sólo el 25% de la población es atendida por estas instituciones, siendo el

sector público responsable por el resto. Al observar la evolución por edad y sexo, se aprecia que en el sector público tiende a concentrarse la mayoría de la población, los más pobres y los más viejos, mientras que el sector ISAPRE cubre a los más jóvenes, sanos y de mayores ingresos (cuadros 8 y 9).

Como se ve, la combinación público-privada chilena concentra la cobertura de los peores riesgos económicos y de salud en manos del sector público, lo que redundará en un aumento de los requerimientos financieros de este sector. Lo anterior se contradice con el hecho de que la mayoría de las contribuciones obligatorias son destinadas al sistema ISAPRES, restando recursos financieros al fisco. Esto ha hecho que el Estado enfrente una creciente demanda de servicios de salud, con el consiguiente aumento de su carga financiera. A su vez, esta situación se ha visto agravada por una menor contribución al financiamiento solidario de la seguridad social que hace la población de mayores ingresos y por la existencia de subsidios que el Estado otorga, implícita o explícitamente, a la participación privada en salud.

Las demandas de mayores recursos financieros por parte del sector salud también se pueden atenuar de manera significativa mediante una mayor eficiencia que se materialice en una mejor gestión de los recursos y en la contención de costos en la provisión de los servicios. Para ello, es importante mejorar la gestión de los hospitales públicos y los mecanismos de asignación de recursos financieros a los proveedores

CUADRO 8

Chile: Fuentes de financiamiento del sector salud, 2000

Fuentes	Total		
	En miles de millones de pesos	En miles de millones de dólares	En %
Aporte fiscal	613 221	1 048	21,0
Aporte municipal	38 391	66	1,3
Aporte empresas	184 311	315	6,3
Cotizaciones	1 087 216	1 858	37,2
Públicas	444 937	761	15,2
Privadas	642 279	1 098	22,0
Gasto de bolsillo	935 923	1 600	32,0
Copagos	315 855	540	10,8
Farmacia	288 219	493	9,9
Directo	331 849	567	11,4
Otros	62 522	106	2,1
<i>Totales</i>	<i>2 921 584</i>	<i>4 933</i>	<i>100,0</i>

Fuente: Datos del Ministerio de Salud de Chile.

¹⁰ Esto no implica que el modelo chileno sea el único en la región que adolece de problemas de equidad y eficiencia, pero dada la

insuficiente regulación de la actual combinación público-privada es un muy buen ejemplo para observar los fenómenos de descreme.

CUADRO 9

Chile: Distribución de la población en el sistema público de salud e instituciones de salud previsual (ISAPRES), por edades y por quintiles de hogares, 2000

Edades	Quintil 1			Quintil 2			Quintil 3			Quintil 4			Quintil 5		
	Sistema público	ISAPRES	Resto	Sistema público	ISAPRES	Resto	Sistema público	ISAPRES	Resto	Sistema público	ISAPRES	Resto	Sistema público	ISAPRES	Resto
00-20	85,4	5,5	9,1	69,9	16,6	13,5	54,4	28,0	17,6	36,6	42,7	20,7	19,1	66,1	14,8
21-50	81,8	6,1	2,1	67,6	16,4	16,1	54,4	26,6	19,1	37,9	40,4	21,7	21,8	60,1	18,1
51-64	87,3	2,9	9,8	81,8	6,0	12,3	72,4	12,1	15,5	59,6	20,3	20,1	37,1	39,8	23,2
65 y más	89,5	0,8	9,7	91,1	1,1	7,8	89,4	1,6	9,0	79,4	5,9	14,8	55,5	21,8	22,7
Total	84,2	5,4	10,4	71,2	14,6	14,2	59,5	23,3	17,3	44,3	35,2	20,5	26,5	55,2	18,3

Fuente: Titelman (2000).

CUADRO 10

América Latina (ocho países): Distribución del gasto en salud, por tipo de servicio, 1995
(Porcentajes)

País	Atención preventiva	Atención curativa	Administración	Otros rubros
Bolivia	2,8	61,8	10,4	25,0
Ecuador	2,3	83,4	5,5	8,8
El Salvador	7,8	71,4	8,2	12,6
Guatemala	4,0	77,6	10,5	7,9
México	9,0	80,0	3,0	8,0
Nicaragua	17,5	75,6	6,3	0,6
Perú	5,6	64,6	6,8	23,0
Rep. Dominicana	7,4	67,0	15,5	10,1
Promedio	7,0	72,6	8,3	12,1

Fuente: Molina, Pinto y otros (2000), sobre la base de estudios de cuentas nacionales. Colaboración de la Organización Panamericana de la Salud/United States Agency for International Development/Partnerships for Health Reform.

(presupuestos prospectivos y pagos asociados a prestaciones) e introducir cambios en el modelo de atención. En la región el grueso del gasto se da en acciones curativas más que preventivas (cuadro 10). Una de las vías más eficaces para contener los costos es fortalecer la prevención, para lo cual es preciso mejorar las redes de atención primaria.

2. Reformas a los sistemas de pensiones

a) Organización del ahorro para el retiro

Las reformas estructurales a los sistemas de pensiones¹¹ han introducido importantes cambios en la

forma de relacionar los beneficios con las contribuciones. La mayoría de las reformas incluyen en mayor o menor grado esquemas ("pilares") de capitalización individual.¹² El pilar de capitalización individual puede complementar o sustituir al pilar de reparto. En

retiro, reducido la tasa de reemplazo, exigido condiciones más estrictas para acceder a pensiones de invalidez y sobrevivencia y a pensiones no contributivas, eliminado o reducido las pensiones de gracia o especiales de los funcionarios públicos, y aumentado los años de contribución requeridos para tener derecho a una pensión (Mesa-Lago, 1999).

¹² Estos operan como cuentas de ahorro individuales cuyos beneficios se definen a partir de las contribuciones efectuadas, que son fijas y se capitalizan en cuentas individuales. Dada la esperanza de vida de la población, el valor de la anualidad se calcula a partir del valor capitalizado por el afiliado hasta la edad de retiro. En el sistema de reparto, los beneficios eran definidos y las contribuciones podían variar para ajustarlas a cálculos actuariales; las contribuciones se utilizaban para financiar los beneficios definidos de los afiliados, sin guardar una relación con los aportes y permitiendo subsidios cruzados.

¹¹ Las reformas no estructurales a los sistemas de pensiones mejoran la solvencia del sistema público de pensiones para preservarlo y modifican la estructura de beneficios para adaptarla a las capacidades contributivas de sus afiliados. Entre otras medidas, estas reformas han variado las reglas de indexación, elevado las edades de

la región, diversas experiencias combinan los nuevos pilares de capitalización plena individual y los antiguos pilares de reparto. Hay sistemas sustitutivos que cierran el sistema público y lo sustituyen por uno de capitalización plena individual (Chile, 1979-1981; México, 1995; Bolivia, 1996; El Salvador, 1996). Hay sistemas mixtos que incorporan un pilar de capitalización plena individual como parte integrante de un pilar público reformado (Argentina, 1993; Uruguay, 1995). Y hay sistemas paralelos que establecen un pilar de capitalización plena individual como optativo y paralelo al pilar público reformado (Perú, 1992; Colombia, 1993).

La forma de estructurar el financiamiento y el cálculo de los beneficios de los sistemas de pensiones en cada una de estas reformas no es neutra desde la perspectiva fiscal. Al cambiar la forma de relacionar los beneficios con las contribuciones y limitar la capacidad de aplicar subsidios cruzados entre contribuyentes (dejando al Estado el financiamiento de la función distributiva del sistema), las reformas afectan las responsabilidades fiscales.

b) *Costos de la transición*

El Estado debe responsabilizarse por los costos de la transición de un pilar a otro (en términos de los derechos adquiridos en contratos anteriores), que resultan de transformar las contribuciones a los sistemas públicos de reparto en aportes a cuentas de ahorro individual.

Este costo depende de los pasivos contingentes asociados a la fuerza de trabajo actual y en retiro, por concepto tanto de las cotizaciones realizadas al sistema antiguo como de los beneficios ya adquiridos (Uthoff y Bravo, 1999; CEPAL, 1998). Su magnitud puede estimarse en la forma de una deuda equivalente al valor presente del flujo futuro de beneficios a que tienen derecho las personas actualmente retiradas, así como el valor presente del flujo futuro de beneficios a que tienen derecho aquellos actualmente activos pero que han contribuido al sistema antiguo. La amortización de esta deuda requiere de complejos cálculos actuariales pero se materializa en una demanda de recursos fiscales que, si no tiene una contrapartida de financiamiento fiscal, viene a engrosar el déficit previsional. En el caso chileno esta deuda se financió en parte con ahorro fiscal primario y en parte con la emisión de bonos de reconocimiento. La forma y el momento en que se financia esta deuda depende del diseño de la transición de un sistema a otro. Las autoridades deben abordar las responsabilidades fiscales de la transición desde la perspectiva tanto de la reasignación de los gastos, como de la captación de mayores ingresos.

La experiencia chilena tras más de 20 años de reforma en que se ha ido sustituyendo un sistema de reparto por otro de capitalización individual es ilustrativa al respecto. El sistema reformado de pensiones se ha sustentado en un aumento medio del déficit previsional del orden de 2,0% del PIB durante los primeros 20 años (Arenas de Mesa, 1999). Este déficit previsional (gráfico 2) se descompone en i) déficit operacional, que refleja el pago de los derechos de las personas ya retiradas; ii) amortización de los bonos de reconocimiento, que cubre los derechos de los que habiendo sido activos participaron del sistema anterior; iii) pagos a los sistemas de pensiones de las fuerzas armadas, y iv) beneficios sociales garantizados de protección a quienes llegan a la tercera edad en condiciones de indigencia (pensiones asistenciales) y a quienes, habiendo participado del sistema, no han podido acumular lo suficiente para lograr un beneficio socialmente aceptable (pensiones mínimas).

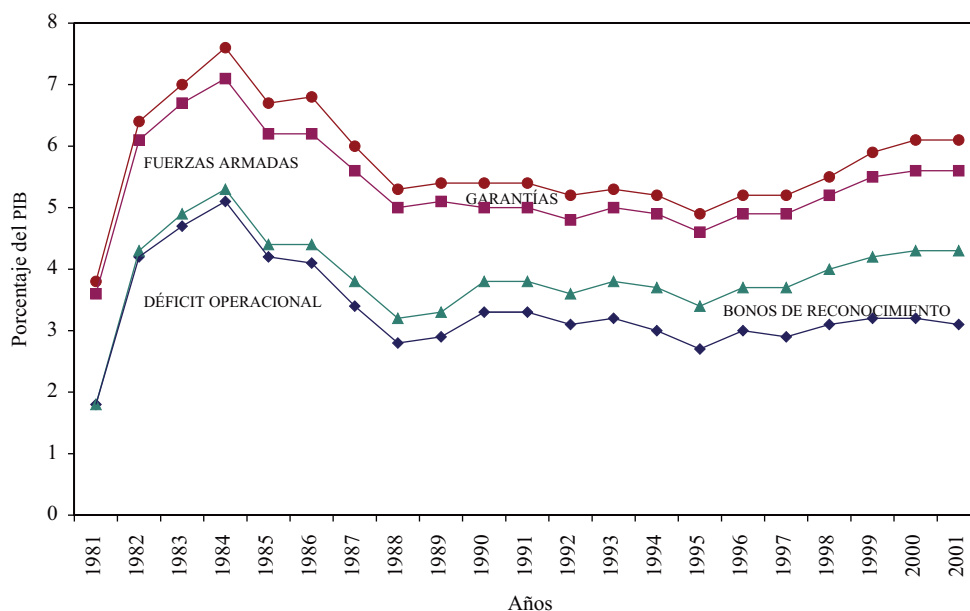
La magnitud de la deuda previsional que debe hacerse explícita al sustituir totalmente un pilar de reparto por uno de capitalización puede ser muy elevada, dependiendo de factores demográficos, de las características de la cobertura y condiciones de elegibilidad de los sistemas que son sustituidos, de los beneficios garantizados que se establezcan y del grado en que se reemplacen activos sin derechos de propiedad por activos con derechos de propiedad (Valdés, 2002). La parte que se hace explícita y que se traduce en demandas sobre el fisco como los ilustrados para Chile en el gráfico 2, depende también de la estrategia utilizada para abordar la reforma. Es posible que, previo a la reforma que incorpora los pilares de capitalización individual y para evitar costos operacionales y bonos de reconocimiento muy elevados, se tomen medidas como las siguientes: i) efectuar cambios en las reglas sobre beneficios y en las condiciones para acceder a ellos; ii) introducir sólo parcialmente un pilar de capitalización plena individual y minimizar los incentivos para trasladarse al nuevo pilar; iii) o, como en otras experiencias, incluir, en calidad de pasos intermedios de transición, criterios de contribuciones definidas y capitalización nocional de los sistemas de reparto.¹³

En la mayoría de las reformas ha habido dificultades para ajustar las demandas adicionales de recursos fiscales. Por ejemplo, en Argentina el gobierno debió echar pie atrás en la indexación de la prestación compensatoria (aquella que se daba por los derechos

¹³ Véase Holzmann, 1997; CEPAL, 1998; Carvalho y Paiva, 2000; Fox y Palmer, 2001.

GRAFICO 2

Chile: Déficit previsional a cargo del Estado, 1981-2001



Fuente: Arenas de Mesa, 1999.

adquiridos a través de contribuciones al sistema anterior), y también respecto al aporte medio previsional obligatorio (AMPO) que la ley estableció como base para el cálculo de las pensiones compensatorias. En Bolivia, no se pudo cubrir el beneficio universal a los mayores de 65 años contemplado en el bono solidario (BONOSOL); aunque se amplió su beneficio a todos los mayores de 50 años, su valor se redujo de 250 a 90 dólares. En Chile, los montos de las pensiones mínimas son objeto de amplio debate, dado su impacto sobre el gasto fiscal; como una forma de controlar el gasto generado por las pensiones asistenciales (PASIS), éstas se ofrecen en función de cupos que establecen el número máximo que podrá otorgarse cada año (Gana, 2002).

c) Efectos sobre el presupuesto fiscal

El financiamiento solidario surge para proteger a quienes, por su historial contributivo, no pueden generar sus propias pensiones. La mayor vulnerabilidad actual de los trabajadores ante el desempleo, la rotación laboral y la incidencia del empleo informal y precario, hacen que cada vez sean menos los que aportan a los sistemas contributivos y que la densidad de las contribuciones sea baja. La forma de financiar las pensiones de las personas que no logran generar ahorros propios depende de fuentes de ingresos como subsidios cruzados y/o impuestos generales.

La posibilidad de materializar la solidaridad a través de las contribuciones disminuye al incorporar un pilar de capitalización plena individual. En este pilar, que está siempre en equilibrio actuarial, los beneficios de un afiliado son equivalentes a sus contribuciones debidamente capitalizadas y no existen subsidios cruzados. Dentro de este esquema, los que ahorran lo suficiente quedan asegurados y los que ahorran insuficientemente quedan subasegurados. La aplicación del principio de equivalencia circunscrito al pilar de capitalización plena individual no es incompatible con la posibilidad de que dentro del sistema reformado aquellos con baja capacidad contributiva reciban subsidios cruzados desde aquellos con alta capacidad contributiva. Para ello, las reformas estructurales a los sistemas de pensiones deben incorporar un pilar redistributivo para cubrir a estos trabajadores mediante financiamiento solidario. Este pilar redistributivo puede financiarse con mayores aportes fiscales y eventuales contribuciones. El problema fundamental de tal combinación de pilares es que, si se proveen beneficios mínimos y/o asistenciales en forma extremadamente generosa, no habrá incentivos para que los afiliados permanezcan en los pilares contributivos más allá del tiempo necesario para acceder a los beneficios garantizados. Es indispensable, por lo tanto, corregir tales distorsiones.

CUADRO 11

Chile: Simulación de pasivos contingentes por concepto de beneficios garantizados y déficit fiscal para amortizarlos^a
(Porcentajes)

Beneficio como porcentaje del salario medio de la economía	15			20			30		
Población con derecho a beneficios garantizados como porcentaje de la PEA ^b	35	45	55	35	45	55	35	45	55
Retirados	5,2	6,7	8,1	6,9	8,9	10,8	10,3	13,3	16,2
Futuras generaciones	30,4	39,1	47,8	40,5	52,1	63,7	60,8	78,2	95,6
<i>Total</i>	<i>35,6</i>	<i>45,8</i>	<i>56,9</i>	<i>47,4</i>	<i>61,0</i>	<i>74,5</i>	<i>70,1</i>	<i>91,5</i>	<i>111,8</i>
Amortización de la deuda (déficit fiscal)	0,89	1,15	1,42	1,19	1,53	1,86	1,75	2,29	2,80

Fuente: Elaboración de los autores a partir de parámetros demográficos, cobertura, tasas de contribución y derechos exigibles estimados como tasa de reemplazo.

^a Véanse detalles de la metodología en Uthoff y Bravo (1999).

^b PEA: Población Económicamente Activa.

La cobertura que ha de tener un pilar solidario de reparto y la manera de financiarlo constituyen principales dilemas de las actuales reformas. Hay un amplio debate acerca de cuán exigibles son verdaderamente los derechos, sobre la capacidad de financiarlos y sobre los incentivos a la elusión y la evasión que puede generar la oferta de derechos no contributivos. Una forma de dimensionar el pilar solidario es simular un pilar distributivo de contribuciones definidas en favor de quienes son excluidos por el pilar de ahorro individual. Esto equivale a disponer en forma nocional de "cuentas de solidaridad" para cada ciudadano, con fines previsionales.

El cuadro 11 muestra para Chile simulaciones del valor presente por concepto de pagos de beneficios garantizados para los actuales retirados (fila 1), las futuras generaciones (fila 2) y el total (fila 3), así como el flujo de déficit fiscal que amortiza la deuda total en forma lineal (última fila). El método utiliza una tasa de descuento igual a la tasa de crecimiento de los salarios. La población con derecho a beneficios garantizados se expresa como porcentaje de la población económicamente activa (PEA): 35%, 45% y 55%. Los beneficios se expresan en porcentajes del salario medio de la economía (15%, 20% y 30%). Dados los supuestos simplificadoros,¹⁴ a cada uno de ellos corresponde una tasa de contribución de equilibrio actuarial.

Bajo tales consideraciones, los déficit previsionales para pensiones asistenciales y mínimas de los actualmente retirados que hoy representan 0,4% del PIB (gráfico 2), aumentarán al 1,5% del PIB una vez que se retiren las generaciones hoy activas. Cálculos de Arenas de Mesa (1999) sobre beneficios similares (pensión mínima) entregaron resultados parecidos. Los cálculos muestran que el porcentaje de la población con derecho a beneficios garantizados y la tasa de reemplazo y/o la tasa de contribución nocional con que se reconocen los derechos, influyen sensiblemente en la determinación de los pasivos contingentes.

Los cálculos de pasivos contingentes asociados a los beneficios garantizados dependen no sólo del monto de los beneficios, expresados, por ejemplo, como tasas de reemplazo de los salarios medios de la economía y la población cubierta. Responden también a factores estructurales asociados a la capacidad potencial de los afiliados para autofinanciarse una pensión, lo que se asocia en América Latina al grado de formalización de la economía, que en esta metodología se expresa por la participación de los asalariados en la PEA.

sin variaciones a lo largo del tiempo; ii) la población elegible que está en su etapa activa es acreedora a contribuciones solidarias desde la edad de 20 años hasta que se retira, a una tasa actuarialmente justa para financiar los beneficios garantizados; iii) la población elegible que ya está en edad de retiro recibe una pensión solidaria desde los 60 años, a una tasa de reemplazo actuarialmente equilibrada con el valor de los beneficios garantizados (Uthoff y Bravo, 1999).

¹⁴ Se utilizan tres supuestos simplificadoros: i) el porcentaje de la población elegible para recibir beneficios garantizados permanece

CUADRO 12

América Latina (cuatro países): Comparaciones de pasivos contingentes por concepto de beneficios garantizados, y déficit fiscales para amortizarlos
(Porcentajes)

	Estimado para el 45% de la PEA que pueden acceder a un beneficio, a una tasa de reemplazo de 20% ^a		
	Deuda con la generación actual (% del PIB)	Deuda con futuras generaciones (% del PIB)	Déficit fiscal que amortiza la deuda (% del PIB)
Bolivia	11,4	81,6	2,33
El Salvador	9,5	63,2	1,82
México	8,7	62,0	1,77
Chile	8,9	52,1	1,53

Fuente: Elaboración de los autores a partir de parámetros demográficos, cobertura, tasas de contribución y derechos exigibles estimados como tasa de reemplazo.

^a Como porcentaje del salario medio.

También varían con factores demográficos como la relación de dependencia entre los mayores de 60 años y la población de 20 a 59 años y el promedio de años de vida esperada de los actuales mayores de 60. Puesto que estos factores varían mucho de un país a otro, el costo de beneficios similares puede diferir entre ellos (cuadro 12).

Reconocer derechos pensionales para aquellos que quedan subasegurados o no asegurados por un pilar de capitalización individual y cuantificar sus demandas en términos de pasivos contingentes implica transparentar la forma de complementar el pilar de capitalización individual y contribuciones definidas con un pilar de reparto y beneficios definidos, y requiere hacer explícitas las necesidades de financiamiento para cubrir a las personas subaseguradas o no aseguradas. Actualmente se debate si se debe financiar la solidaridad con un impuesto al trabajo (contribuciones), con impuestos generales o con una mezcla de ambos. De todas formas, la existencia de beneficios garantizados hace necesario un cuidadoso análisis del diseño de los nuevos sistemas, de modo que si incluyen pilares distributivos, éstos no generen incentivos a la evasión o elusión de las contribuciones. También debe velarse por que la forma de financiarlos no afecte el empleo, ya sea de manera directa al aumentar el costo de las contribuciones, o indirectamente al influir en los desequilibrios fiscales y la competitividad de las economías (OIT, 2001b; Orszag y Stiglitz, 1999).

d) *Densidad de las contribuciones y pasivos contingentes*

En definitiva, la capacidad de un individuo para suavizar las fluctuaciones del consumo a lo largo del ciclo de vida dentro de la lógica del ahorro individual

CUADRO 13

América Latina (ocho países): Indicadores indirectos de la densidad de contribución
(Porcentajes)

Indicador de riesgo	Diciembre de 2001	Diciembre de 2002
<i>Densidad de contribución afiliados/PEA</i>		
Argentina	54,3	55,4
Bolivia	21,2	23,1
Chile	108,1	111,8
Costa Rica	53,8	69,3
El Salvador	35,8	36,7
México	63,8	71,9
Perú	25,5	27,2
Uruguay	38,9	41,4
<i>Contribuyentes/afiliados</i>		
Argentina	29,0	33,2
Bolivia	47,0	46,9
Chile	53,7	51,0
Costa Rica	...	...
El Salvador	53,2	47,6
México	44,7	41,7
Perú	41,2	39,4
Uruguay	53,2	45,1
<i>Contribuyentes/PEA</i>		
Argentina	15,7	18,4
Bolivia	9,9	10,8
Chile	58,0	57,0
Costa Rica	...	...
El Salvador	19,0	17,4
México	28,5	30,0
Perú	10,5	10,7
Uruguay	20,7	18,7

Fuente: AIOS (2002).

requiere proyectar las densidades y montos de contribuciones mientras permanece afiliado al sistema

CUADRO 14

Chile: Porcentaje de trabajadores que contribuye en el sistema de capitalización privada individual, por niveles de pobreza y segmentos del mercado de trabajo, 1992 y 2000
(Porcentajes)

	Pobres		No pobres	Total
	Indigentes	No indigentes		
1992				
Sector informal				
Servicio doméstico	21,5	22,6	42,8	37,5
Otros	21,1	25,9	26,2	25,9
Sector formal	64,0	72,0	76,4	75,1
<i>Total</i>	<i>43,3</i>	<i>52,1</i>	<i>55,6</i>	<i>54,5</i>
2000				
Sector informal				
Servicio doméstico	7,4	18,2	40,6	36,6
Otros	9,3	18,9	28,2	26,6
Sector formal	43,5	67,5	79,5	77,8
<i>Total</i>	<i>25,9</i>	<i>45,3</i>	<i>59,7</i>	<i>54,5</i>

Fuente: Tabulaciones de la CEPAL, con datos de la encuesta de Caracterización Socioeconómica Nacional (CASEN), Chile.

durante su vida activa. Esto determinará si accederá o no a beneficios satisfactorios. En los pilares de capitalización plena individual con contribuciones definidas la densidad de contribución de cada individuo determinará en gran medida si terminará su vida laboral como asegurado pleno, subasegurado o no asegurado, dependiendo de su propia capacidad de ahorro. Bajo la misma lógica, sin conocer de antemano la densidad de contribución será difícil precisar las contribuciones solidarias que el Estado debiera capitalizar (pasivos contingentes) para financiar la pensión garantizada en forma que sea equilibrada desde el punto de vista actuarial.¹⁵

La densidad de contribución se ve afectada por diversos riesgos, como los de invalidez y muerte,¹⁶ y por la inestabilidad laboral que se manifiesta en variaciones del desempleo y la ocupación informal. En sociedades sin seguro de desempleo y con baja contribución de los trabajadores informales,¹⁷ los pasivos

contingentes son sensibles a las variaciones del ciclo económico. Utilizando indicadores de la Asociación Internacional de Organismos Supervisores de Fondos de Pensiones, el cuadro 13 muestra para varios países un porcentaje de afiliados que es bajo respecto de la PEA, lo que indica una cobertura también baja de los pilares de capitalización.¹⁸ A su vez, la reducida proporción de aportantes entre los afiliados es un indicador indirecto de que la densidad de contribución puede ser relativamente baja. La falta de instrumentos de mercado que puedan asegurar una alta densidad de contribución impide que, en especial, los sectores de bajos ingresos se beneficien de la protección social en ausencia de financiamiento solidario. Si bien hay nuevas iniciativas para impulsar seguros de desempleo, estas son aún incipientes y no toman en cuenta otras formas

¹⁵ Los beneficios pueden ser diferentes, pues varían conforme al esfuerzo contributivo desde una pensión asistencial hasta una pensión mínima para quienes califican por su calidad de contribuyente elegible (Uthoff, 2002).

¹⁶ Además, muchos trabajadores se emplean por cuenta propia y optan por alternativas de ahorro más líquidas frente a eventuales contingencias (Coraggio, 2003).

¹⁷ Debido a que las personas tienen diferentes necesidades a lo largo del ciclo de vida que compiten con el ahorro para la vejez.

¹⁸ Los registros de afiliados y contribuyentes de los sistemas de pensiones dejan bastante que desear, por la posibilidad de doble contabilidad entre los primeros y porque entre los segundos no se mide la densidad de contribución. Este problema ha sido considerado de vital importancia por las autoridades chilenas. Se ha verificado que la densidad de contribución está lejos de la que se proyectó al instaurarse el sistema, y que presenta importantes diferencias por sexo y tramos de edad. En 2001, la densidad media de contribución de los afiliados al sistema de capitalización individual fue de 41%, mientras que el promedio para los contribuyentes al sistema alcanzó a 59%. Estos significa que en 12 meses los afiliados y contribuyentes de hecho sólo pagaron las contribuciones de 4,9 meses y de 7 meses, respectivamente (Gobierno de Chile, 2003).

de ajuste de los mercados de trabajo, como el aumento de la actividad informal, en la cual la densidad de contribución es habitualmente baja.

En general, la evidencia indica que la contribución de un trabajador está estrechamente vinculada a la estructura del mercado de trabajo, con bastante independencia de los niveles de pobreza de los hogares

a que pertenece. La condición de informal potencia los factores que le impiden alcanzar una alta densidad contributiva. La tasa de contribución en las actividades informales se mantiene relativamente estable, muy por debajo de las que se originan en las actividades formales. El cuadro 14 ilustra al respecto en relación con el caso chileno.

IV

Conclusiones

Las reformas a los sistemas de seguridad social envuelven la difícil tarea de conciliar derechos y necesidades con restricciones y carencias financieras. Las restricciones fiscales imponen un techo a la posibilidad de financiar las enormes demandas sociales de nuestros países. A su vez, el diseño e implementación de las reformas influyen significativamente en las demandas de recursos fiscales, en tanto afectan la eficiencia en la asignación y gestión de los recursos, las formas de financiar los mecanismos de solidaridad y los costos de transición.

En la demanda de servicios de seguridad social pesan factores que obedecen al ciclo económico y variables de carácter más estructural. Una de las principales vías por las que el ciclo económico influye en las fuentes de financiamiento y las demandas que se plantean a los sistemas de seguridad social es el mercado de trabajo. La poco favorable evolución de este último en los países de América Latina se ha traducido en mayores desafíos para las reformas a los sistemas de seguridad social.

En entornos económicos caracterizados por más incertidumbre y volatilidad, lo que se traduce en mayores riesgos sociales, las reformas a la seguridad social deben conciliar las funciones de aseguramiento y ahorro con las de redistribución y solidaridad. Esto es crucial si se quiere avanzar hacia la universalidad de la cobertura y de los beneficios.

En el caso del sector salud, los seguros sociales pasan a ser una forma eficiente de organizar el financiamiento. Para superar la actual segmentación poblacional entre diferentes subsistemas de protección social en materia de salud, es necesario independizar la pertenencia al seguro de la forma de inserción laboral. Esto es, el seguro debe cobijar a trabajadores dependientes e independientes y a la población sin capaci-

dad de contribución. Para ello es preciso establecer fondos de solidaridad financiados a partir de contribuciones y aportes fiscales. A medida que la gestión de los seguros sociales pueda incorporar a actores privados en la administración de los recursos, es fundamental evitar los problemas de selección de riesgos. Cuando participan administradoras privadas en el manejo del financiamiento y la provisión de servicios de la seguridad social es indispensable velar, mediante un buen marco regulatorio, por que estas entidades tengan iguales derechos y deberes que las administradoras públicas.

El avance hacia la cobertura universal en un contexto de aseguramiento social plantea una serie de demandas financieras al sector público. La definición de los beneficios cubiertos por el seguro, el monto de las pensiones mínimas y asistenciales, la garantía de la densidad de las contribuciones y el aporte al financiamiento solidario pueden significar importantes cargas financieras para el Estado.

A medida que los beneficios ofrecidos por los sistemas de seguridad social se transforman en derechos exigibles, pasan a constituir pasivos contingentes para el Estado, que deben ser financiados cualesquiera sean los vaivenes del ciclo económico. Una política macroeconómica que apoye a las políticas sociales no sólo debe preocuparse por suavizar los ciclos económicos, sino que debe, además, generar reglas de gasto fiscal que permitan un gasto público contracíclico. En este sentido, las reglas que tienden a vincular las metas fiscales con parámetros estructurales y no coyunturales son un buen apoyo de las políticas sociales.

Un tema no menor es el cálculo de los pasivos contingentes y su evolución en el tiempo. Estos se ven afectados por tres factores. En primer lugar, por el monto

y volumen de los beneficios garantizados. En segundo lugar, por cambios significativos, a lo largo del ciclo económico, de la población con y sin capacidad de contribución; estos problemas asociados a la baja densidad de las contribuciones hacen que personas que apa-

rentemente estaban aseguradas queden en condiciones de no aseguradas. En tercer lugar, por la forma en que se financia la solidaridad: si los aportes de trabajadores y empleadores no contribuyen a su financiamiento, el costo para el fisco tenderá a aumentar.

Bibliografía

- AIOS (Asociación Internacional de Organismos Supervisores de Fondos de Pensiones) (2002): *Boletín estadístico*, N° 8, Buenos Aires, diciembre.
- Arenas de Mesa, A. (1999): *Efectos fiscales del sistema de pensiones en Chile: proyección del déficit previsional: 1999-2037*, artículo presentado en el seminario "Responsabilidades fiscales de los sistemas de pensiones" (CEPAL, Santiago de Chile, 2 y 3 de septiembre).
- Arenas de Mesa, A. y J. Guzmán (2003): *Política fiscal y protección social: sus vínculos en la experiencia chilena*, serie Financiamiento del desarrollo, N° 136, LC/L.1930-P, Santiago de Chile, CEPAL. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.03.II.G.86.
- Barr, N. (2000): *Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices*, IMF Working Paper, N° 139, Washington, D.C., agosto.
- Buti, M., D. Franco y L.R. Pench (2000): *Reconciling the Welfare State with Sound Public Finances and High Employment*, documento de trabajo, Bruselas, Comisión Europea.
- Carvalho, V. y S. Paiva (2000): *Reforma previsional en Brasil. La nueva regla para el cálculo de los beneficios*, serie Financiamiento del desarrollo, N° 97, LC/L.1386-P, Santiago de Chile, CEPAL. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.00.II.G.62.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (1998): *El pacto fiscal: fortalezas, debilidades, desafíos*, serie Libros de la CEPAL, N° 47, LC/G.1997/Rev.1-P, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.98.II.G.5.
- _____ (2001a): *Crecer con estabilidad. El financiamiento del desarrollo en el nuevo contexto internacional*, Santafé de Bogotá, CEPAL/Alfaomega.
- _____ (2001b): *Panorama social de América Latina, 2000-2001*, LC/G.2138-P, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.01.II.G.141.
- _____ (2002a): *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2001-2002*, LC/G.2179-P, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.G.02.
- _____ (2002b): *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2002*, LC/G.2196-P, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.G.126.
- _____ (2003): *Proyecciones de América Latina y el Caribe, 2003*, serie Estudios estadísticos y prospectivas, N° 19, LC/L.1886-P, Santiago de Chile, abril. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.03.II.G.52.
- Coraggio, J.L. (2003): *Sobrevivencia y otras estrategias en Latinoamérica y el Caribe: la perspectiva de lo local*, presentación realizada en el Encuentro del Grupo Regional de Gestión de la Oficina Regional de las Américas y el Caribe, Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia (UNICEF) (La Habana, Cuba, 10 de abril).
- Fox, L. y E. Palmer (2001): *Pension Reform in Europe in the 90's and Lessons for Latin America*, serie Financiamiento del desarrollo, N° 114, LC/L.1628-P, Santiago de Chile, CEPAL. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.01.II.G.166.
- Gana, P.A. (2002): *Las pensiones no contributivas en Chile: pensiones asistenciales (PASIS)*, en F. Bertranou, C. Solorio y W. Van Ginneken (comps.), *Pensiones no contributivas y asistenciales*, Santiago de Chile, Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- Gobierno de Chile (2003): *Observatorio laboral*, Santiago de Chile, 9 de mayo.
- Holzmann, R. (1997): *On Economic Benefits and Fiscal Requirements of Moving from Unfunded to Funded Pensions*, serie Financiamiento del desarrollo, N° 48, LC/L.1013, Santiago de Chile, CEPAL.
- Londoño, J.L. y J. Frenk (1997): *Pluralismo estructurado: hacia un modelo innovador para la reforma de los sistemas de salud en América Latina, Salud y gerencia*, N° 15, Santafé de Bogotá, Pontificia Universidad Javeriana, julio-diciembre.
- Mesa-Lago, C. (1999): *La reforma estructural de pensiones en América Latina: tipología, comprobación de presupuestos y enseñanzas, Pensiones en América Latina. Dos décadas de reforma*, segunda edición, Lima, Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- Molina, R., M. Pinto y otros (2000): *Gasto y financiamiento en salud: situación y tendencias*, *Revista panamericana de salud pública*, vol. 8, N° 1-2, Washington, D.C., Organización Panamericana de la Salud (OPS), julio-agosto.
- Naciones Unidas (2002): *Protección social, Boletín sobre la erradicación de la pobreza*, N° 8, Nueva York, División de Política Social y Desarrollo.
- OIT (Organización Internacional del Trabajo) (2001a): *Panorama laboral, 2001. América Latina y el Caribe*, Lima, Oficina Regional de la OIT para América Latina y el Caribe.
- _____ (2001b): *Seguridad social: temas, retos y perspectivas. Informe IV*, Conferencia Internacional del Trabajo, 89ª reunión, Ginebra, junio.
- OMS (Organización Mundial de la Salud) (2000): *Informe sobre la salud en el mundo*, Washington, D.C.
- OPS/OMS (Organización Panamericana de las Salud/Organización Mundial de la Salud) (1998), *La salud en las Américas, 1998*, Washington, D.C.
- Orszag, P. y J. Stiglitz (1999): *Rethinking pension reform: ten myths about social security systems*, en R. Holzmann y J. Stiglitz (comps.), *New Ideas about Old-Age Security*, Washington, D.C., Banco Mundial, septiembre.
- Rodrik, A. (2001): *¿Por qué hay tanta inseguridad económica en América Latina?*, *Revista de la CEPAL*, N° 73, LC/G.2130-P, Santiago de Chile, abril.
- _____ (1998): *Where has all the growth gone? External shocks, social conflict, and growth collapses*, *Journal of Economic Growth*, N° 4, Boston, Kluwer Academic Publishers.
- Suárez, R. y otros (1995): *Gasto en salud y financiamiento. América Latina y el Caribe, Desafíos para la década de los noventa*, Washington, D.C., Organización Panamericana de la Salud (OPS)/Organización Mundial de la Salud (OMS), inédito.
- Titelman, D. (2000): *Reformas al sistema de salud en Chile: desafíos pendientes*, serie Financiamiento del desarrollo, N° 104, LC/L.1425-P, Santiago de Chile, CEPAL, septiembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.00.II.G.99.

- Titelman, D. y A. Uthoff (2000): El mercado de la salud y las reformas al financiamiento de los sistemas de salud, en D. Titelman y A. Uthoff (comps.), *Ensayos sobre el financiamiento de la seguridad social en salud. Los casos de Estados Unidos, Canadá, Argentina, Chile, Colombia*, Santiago de Chile, Fondo de Cultura Económica/CEPAL.
- Tokman, V. (2003): *Hacia una visión integrada para enfrentar la inestabilidad y el riesgo*, serie Financiamiento del desarrollo, N° 127, LC/L.1877-P, Santiago de Chile, CEPAL. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.03.II.G.44.
- Uthoff, A. (2002): Mercados de trabajo y sistemas de pensiones, *Revista de la CEPAL*, N° 78, LC/G.2187-P, Santiago de Chile, diciembre.
- Uthoff, A. y J. Bravo (1999): *Transitional fiscal costs and demographic factors in shifting from unfunded to funded pensions in Latin America*, serie Financiamiento del desarrollo, N° 88, LC/L.1264-P, Santiago de Chile, CEPAL. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.99.II.G.38.
- Valdés Prieto, S. (2002): *Políticas y mercados de pensiones, un texto universitario para América Latina*, Santiago de Chile, Pontificia Universidad Católica de Chile.
- Van de Ven, W. y R. Van Vliet (1992): How can we prevent cream skimming in a competitive health insurance market? The great challenge for the 90s, en P. Zweifel y H.E. Frech (comps.), *Health Economics Worldwide*, Amsterdam, Kluwer Academic Publishers.
- Velásquez, M. (2003): *Seguros de desempleo, objetivos, características y situación en América Latina*, serie Financiamiento del desarrollo, N° 133, LC/L.1917-P, Santiago de Chile, CEPAL. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.03.II.G.73.
- White, J. (1995): *Competing Solutions*, Washington, D.C., The Brookings Institution.

Política fiscal *y protección social* en Chile

Alberto Arenas de Mesa

Subdirector

*Dirección de Presupuestos,
Ministerio de Hacienda
de Chile*

aarenas@dipres.cl

Julio Guzmán Cox

*Economista, Departamento
de Estudios,*

*Dirección de Presupuestos,
Ministerio de Hacienda
de Chile*

jguzmán@dipres.cl

La estabilidad del desarrollo y financiamiento del sistema de protección social, una de las prioridades de la política fiscal de Chile en los últimos años, ha contribuido a reducir la pobreza y la indigencia, especialmente a partir de la década de 1990. El manejo de las cuentas fiscales ha sido prudente y se ha privilegiado la mantención de los equilibrios y la eficiencia de la gestión por encima de visiones de corto plazo. Aun así, la pobreza sigue siendo una realidad y los pobres continúan expuestos a drásticas reducciones de sus ingresos, lo que plantea desafíos relacionados con la modernización de la política fiscal y el desarrollo de un nuevo orden institucional del sistema de protección social. Este trabajo analiza tales desafíos y la relación entre los distintos papeles que ha desempeñado la política fiscal chilena en los últimos años.

I

Introducción

Entre las distintas funciones que ha cumplido la política fiscal en Chile en los últimos años, caben destacar las siguientes: i) ha contribuido a la estabilidad macroeconómica y con ello ha potenciado el crecimiento económico; ii) ha generado un financiamiento estable y equilibrado del sistema de protección social que, entre otros factores, se ha desarrollado gracias a estas favorables condiciones, y iii) ha influido en la institucionalidad de las políticas sociales y del sistema básico de protección social. Este trabajo explora y profundiza estas funciones, indaga en sus relaciones y analiza cuán vinculados están unas con otras en la experiencia fiscal-social chilena de los últimos años.

La importancia cada vez mayor de la estabilidad fiscal viene particularmente al caso, dada la globalización de los mercados financieros. La creciente globalización de la economía y la integración de los mercados han generado grandes oportunidades de crecimiento y desarrollo para las economías de América Latina. Junto con estas mayores oportunidades de crecimiento, sin embargo, la población de las economías emergentes, que ha visto incrementados sus ingresos, sus posibilidades de consumo y su bienestar, se ha tornado más vulnerable a las fluctuaciones de la economía mundial. Al mismo tiempo que han aumentado los riesgos asociados a la mayor exposición de los países a factores externos, se han desarrollado mercados de seguros y mecanismos institucionales y no institucionales de protección.

En este contexto económico en permanente evolución, las políticas de protección social se tornan cada vez más relevantes no sólo por un concepto de equidad, sino como parte de una estrategia de desarrollo económico que permita que, una vez cubiertos los riesgos básicos, los sectores de menores ingresos adopten decisiones más proactivas para la superación de la pobreza. Al respecto, el sistema de protección social apunta a colaborar en la reducción de la vulnerabilidad o de los riesgos que enfrenta la población más pobre ante las perturbaciones, tanto internas como externas.

En los últimos años, una de las prioridades de la política fiscal ha sido el desarrollo del sistema de protección social y su financiamiento estable. Pese a que la reducción de la pobreza y de la indigencia y la lucha contra las inequidades han sido los ejes principales de la política social, la pobreza sigue siendo una realidad y los pobres continúan estando expuestos a que sus ingresos se reduzcan drásticamente.

Las recientes crisis económicas internacionales, que han afectado fuertemente a las economías de América Latina, ponen de manifiesto que muchas de ellas que se encontraban en situación de desequilibrio fiscal han debido realizar dolorosos procesos de ajuste económico, que en lugar de permitir paliar los efectos adversos de la crisis han profundizado su impacto. En el caso de la economía chilena, la compatibilización de un fuerte crecimiento del gasto social con una política fiscal sana y equilibrada le han permitido hacer frente a los períodos de crisis con un importante conjunto de medidas transitorias que han hecho posible suavizar los patrones de consumo básicos de la población de menores ingresos.

Así, el caso chileno se percibe como un ejemplo de manejo prudente y ordenado de las cuentas fiscales y de conducción que ha privilegiado el mantenimiento de los equilibrios y la eficiencia de la gestión por encima de visiones de corto plazo, y ha logrado compatibilizar un apoyo fiscal sostenido al desarrollo social con una importante disminución de la deuda pública.

En este contexto, es cada vez más importante asegurar una responsabilidad fiscal que permita administrar las finanzas públicas en una trayectoria sostenible. Sin embargo, para reducir la volatilidad macroeconómica también es necesario permitir que la política fiscal desempeñe un papel contracíclico. En Chile, la aplicación de la regla fiscal basada en mantener un superávit estructural de 1% del PIB apunta precisamente en esa dirección.

Se ha sostenido que mediante la aplicación de la regla de 1% del PIB se persigue que las decisiones relacionadas con el gasto público se tomen teniendo presentes las disponibilidades más permanentes de financiamiento, evitando comprometer gastos con cargo a holguras de ingresos de carácter pasajero propias del ciclo económico, así como reducir innecesariamente

□ El contenido de este documento es de exclusiva responsabilidad de los autores y no representa necesariamente el pensamiento de las instituciones a las que pertenecen.

te el nivel de actividad fiscal ante pérdidas de ingreso que se saben de naturaleza transitoria. De este modo, se busca como beneficios asegurar los equilibrios macroeconómicos de mediano plazo y minimizar los costos relacionados con el ciclo (Ministerio de Hacienda, 2002b). Se pretende que el balance estructural eleve tanto la transparencia como la flexibilidad en el manejo coyuntural de las finanzas públicas y contribuya a transformar la política fiscal en un instrumento central para promover la estabilidad macroeconómica y el crecimiento a mediano y largo plazo.

Desde la perspectiva de la protección social, el tema tiene singular relevancia, ya que de no preverse correctamente los compromisos fiscales futuros, se corre el riesgo de tener que sacrificar en un momento dado recursos destinados a fines sociales para cubrir pasivos que van haciéndose efectivos en el tiempo. De ahí la importancia de considerar el manejo de los pasivos contingentes como parte de los aspectos de mediano plazo de las políticas de protección social.

II

Política fiscal macroeconómica

1. Responsabilidad fiscal y protección social

A lo largo de los ciclos económicos de las últimas dos décadas, la responsabilidad fiscal ha adquirido una importancia creciente para el manejo económico y, en especial, para la gestión de las políticas sociales en América Latina. Los grandes ajustes de la década de los ochenta y la realidad actual de algunos países han demostrado con particular crudeza que una conducción poco responsable de las finanzas públicas puede tener consecuencias económicas y sociales muy negativas.

La importancia creciente de la estabilidad fiscal como instrumento clave para el desarrollo sostenido de la institucionalidad de las políticas sociales es particularmente relevante en momentos en que la globalización de los mercados financieros es una realidad. El carácter procíclico de los capitales internacionales de corto plazo y la relevancia de la evolución de los términos de intercambio lleva a los países a concebir mecanismos de autoseguro —tales como fondos de estabilización— y de diversificación del riesgo —como las inversiones en el exterior— que permiten atenuar los efectos de las crisis económicas en las finanzas

La política fiscal no agota su responsabilidad cumpliendo su papel en la estabilidad macroeconómica y el financiamiento estable del sistema de protección social. Por el contrario, participa activamente en el desarrollo e implementación de la institucionalidad pública y semipública en que operan las políticas y programas sociales. En otras palabras, la política fiscal no es neutra respecto de la institucionalidad de la protección social que se genera como consecuencia de su acción.

Este documento contiene cuatro secciones además de esta introducción. En la sección II se ofrece un resumen de la política fiscal macroeconómica y de la política de balance estructural. La sección III muestra el sistema de protección social y sus efectos en la reducción de la pobreza y la distribución del ingreso. La sección IV entrega las relaciones entre la política fiscal y la institucionalidad de los programas sociales, además de detallar los pasivos contingentes más importantes. Por último, la sección V presenta los comentarios finales y las conclusiones.

públicas (De Ferranti, Perry y otros, 2000). Esto permite disminuir las probabilidades de tener que realizar ajustes en los presupuestos de los distintos programas sociales.

A lo anterior, hay que sumar que en los últimos años han variado las tendencias de la visión económica respecto de las finanzas públicas y su vínculo con la protección social. Se ha avanzado gradualmente de un análisis de corto plazo, centrado en la demanda agregada y la liquidez disponible para financiamiento, hacia una visión de mediano plazo centrada en la capacidad de satisfacer las necesidades de la población en momentos de crisis, en la sostenibilidad financiera, en los riesgos fiscales, en las restricciones presupuestarias intertemporales y en la eficiencia en la gestión pública.

En este contexto, el caso chileno se destaca como un ejemplo por la adecuada combinación del manejo prudente y ordenado de las cuentas fiscales y el desarrollo sostenido de las políticas sociales.¹ Por encima

¹ Para un análisis de las principales reformas fiscales implementadas en Chile durante los últimos años, véase Marcel y Tokman (2002).

de visiones de corto plazo, se ha privilegiado el mantenimiento de los equilibrios y la eficiencia de la gestión, lo que se ha traducido en una mejor capacidad de respuesta frente a las demandas sociales generadas en momentos de crisis. En efecto, durante los años noventa se logró compatibilizar un apoyo fiscal sostenido para el desarrollo social, incluso durante el período de desaceleración económica (1998-2002), y disminuir la deuda bruta del gobierno central de 43,8% a 15,9% del PIB entre 1989 y 2002.²

Esta reducción del peso de la deuda pública tiene importantes consecuencias para el mantenimiento de un crecimiento sostenido y estable del gasto fiscal social, inclusive en momentos de crisis. Por una parte, la disminución del monto de la deuda ha permitido reducir parte importante de los recursos requeridos para pagarla, lo que tiene consecuencias directas en cuanto permite que la política fiscal disponga de un margen mayor para reorientar recursos hacia las áreas sociales. Por otra parte, mantener un bajo nivel de endeudamiento público externo es una medida que corresponde a una estrategia de autoprotección nacional que permite disminuir las probabilidades de tener que realizar ajustes fiscales cuando se elevan bruscamente las tasas de interés, a lo que hay que sumar la volatilidad de los capitales internacionales en momentos de crisis. Adicionalmente, la reducción de los niveles de endeudamiento público permite que el sector público sea más selectivo en el uso del crédito externo, como ha sido el caso de las operaciones de los bonos soberanos en el período 2000-2002, que fueron un avance para consolidar la posición financiera del país.

Por otra parte, la discusión de la política fiscal latinoamericana se ha centrado en la sostenibilidad financiera de largo plazo y muchas veces ha pasado por alto los efectos del sesgo procíclico de la política fiscal y del ciclo económico. Perry (2002) sostiene que ello es un error grave debido a que en América Latina las políticas procíclicas tienen un costo enorme en términos de crecimiento y bienestar, especialmente en el caso de los más pobres. Las políticas y reglas fiscales procíclicas —agrega— tienden a generar déficit y, por lo tanto, terminan siendo no sostenibles ni creíbles.

² En la actualidad, el nivel relativo de la deuda se compara favorablemente con las cifras disponibles para otros países. Así, por ejemplo, en el caso de los países más avanzados integrantes de la OCDE, la deuda bruta del gobierno general alcanzaba en promedio un 73% del PIB en 2001, con un valor mínimo de 18% del PIB para la República de Corea y un valor máximo de 132% del PIB en el caso de Japón. En cuanto a la comparación con otros países, la deuda bruta del gobierno general fluctúa entre 24% del PIB para la República Checa y 70% del PIB para Brasil (Ministerio de Hacienda, 2002a).

Es probable que la inestabilidad de las políticas fiscales sea una de las causas fundamentales de la volatilidad macroeconómica de América Latina (De Ferranti y otros, 2000). Por lo tanto, para que la trayectoria de las finanzas públicas sea sostenible, es de suma importancia asegurar la existencia de responsabilidad fiscal. Sin embargo, para reducir la volatilidad macroeconómica también hay que permitir que la política fiscal cumpla una función contracíclica, de modo de no sacrificar las políticas sociales en los momentos de crisis. Este es precisamente uno de los objetivos de la regla de política fiscal aplicada en Chile, cuyo análisis se presenta a continuación.

2. Balance estructural y regla de política fiscal: ¿rigidez o flexibilidad?

La política fiscal macroeconómica tiene dos grandes objetivos: cumplir una función estabilizadora de corto plazo y asumir un compromiso de sostenibilidad a largo plazo. En algunas economías, las presiones sociales o de grupos de intereses muchas veces llevan a subordinar el segundo objetivo al logro del primero, lo que puede desencadenar déficit fiscales no sostenibles. Si las reglas de política fiscal están bien diseñadas pueden conciliar estos dos grandes objetivos.

En este contexto, en el año 2000 se introdujo en Chile una regla explícita para la formulación, conducción y evaluación de la política fiscal consistente en mantener un superávit estructural del gobierno central equivalente a un 1% del PIB. A continuación se detallan sus objetivos, la construcción del indicador de la política fiscal y sus ventajas y limitaciones.

a) *Objetivos del indicador de balance estructural y de la regla de política fiscal*

Entre los objetivos específicos perseguidos por las reglas de política fiscal aplicadas en diversos países de la OCDE cabe mencionar los siguientes: i) asegurar la estabilidad macroeconómica; ii) aumentar la credibilidad de la política fiscal y contribuir a estabilizar la deuda pública; iii) asegurar la sostenibilidad de la política fiscal a largo plazo; iv) minimizar las externalidades negativas de los tratados internacionales, como en el Tratado de Maastricht, y v) reducir el sesgo procíclico de la política fiscal.

En el caso chileno, se ha sostenido que la regla de política fiscal ha tenido por objeto lograr que las decisiones relativas al gasto público se tomen teniendo en cuenta las disponibilidades de financiamiento de carácter más permanente, evitando comprometer gas-

tos con cargo a holguras de ingreso pasajeras, propias del ciclo económico, y reducir innecesariamente el nivel de la actividad fiscal ante pérdidas de ingreso que se saben de naturaleza transitoria. De este modo, se busca asegurar los equilibrios macroeconómicos de mediano plazo y minimizar los costos asociados al ciclo (Ministerio de Hacienda, 2002b). Se pretende que el balance estructural aumente tanto la transparencia como la flexibilidad en el manejo coyuntural de las finanzas públicas, contribuyendo a transformar la política fiscal en un instrumento central para promover la estabilidad macroeconómica y el crecimiento a mediano y largo plazo (Marcel, Tokman y otros, 2001).

b) *La estimación del balance estructural*

En el caso de Chile entre los diversos indicadores de política fiscal existentes se optó por el de balance estructural, ya que, entre otras razones porque el FMI y la OCDE conocen, legitiman y aplican su metodología. Pese a que no involucra por sí solo una regla de política fiscal, este indicador provee la base para establecer la regla relativa a la generación de un superávit estructural de 1% del PIB.

Para calcular el balance estructural del sector público de Chile (BESP) se adoptaron los criterios aplicados por el FMI para estimar balances estructurales en los países desarrollados. A la metodología estándar seguida por este organismo se le introdujeron dos ajustes a fin de tener en cuenta las características propias del sector público chileno. En primer término, no se realizaron ajustes de los gastos por concepto del ciclo económico debido a que no hay programas de gasto que respondan automáticamente a dicho ciclo, y segundo, se agregó un ajuste específico para los ingresos provenientes del cobre, por tratarse de una fuente importante de ingresos fiscales originada en la explotación de un producto primario cuyo precio exhibe reversión a la media.

De este modo, el BESP refleja el monto a que ascenderían los ingresos y gastos fiscales si el producto se encontrara en su nivel potencial y el precio del cobre fuera el de mediano plazo. En consecuencia, excluye los efectos cíclicos y aleatorios de dos factores de importancia primordial para el caso chileno: la actividad económica y el precio del cobre.

La estimación del balance estructural se desarrolla en tres etapas. La primera, consiste en la estimación del balance ajustado. Mediante la introducción de ajustes contables en el balance efectivo se determinan las partidas de ingresos y gastos que deben incluirse en el balance ajustado para que refleje la variación pa-

trimonial neta del sector público. La segunda, abarca la estimación de los componentes cíclicos del presupuesto, esto es, la estimación de los efectos de la evolución cíclica de la actividad económica y del precio del cobre en los agregados fiscales. Para estimar el precio del cobre y el nivel de actividad de largo plazo se crearon dos instancias, cada una de ellas compuesta por expertos independientes: el Comité Consultivo del Precio de Referencia del Cobre y el Comité Consultivo del PIB Potencial. La tercera etapa consiste en estimar el balance estructural a partir del balance ajustado y del cálculo de los componentes cíclicos.³

c) *Ventajas y limitaciones de la regla de política fiscal*

Desde el año 2001, las finanzas públicas del gobierno central se han conducido de acuerdo con la regla del superávit estructural de 1% del PIB. A pesar de que dicha regla está en sus primeros años de vida, es posible identificar una serie de beneficios acarreados por su aplicación en los últimos tres ejercicios presupuestarios.

En primer lugar, la regla de política ha ayudado a orientar las expectativas de los agentes económicos respecto de la dirección de la política fiscal, permitiendo aprovechar hoy los beneficios de la prudencia futura. Su aplicación ha permitido dar una señal de austeridad y responsabilidad fiscal, en momentos especialmente difíciles del entorno económico internacional. Es así como en la actual coyuntura, una de las consecuencias manifiestas de esta señal es que el riesgo país, medido por el *spread* de la deuda soberana, se ha mantenido en niveles extraordinariamente bajos lo que ha permitido proteger la economía chilena, diferenciándola del resto de los países de América Latina (gráfico 1).

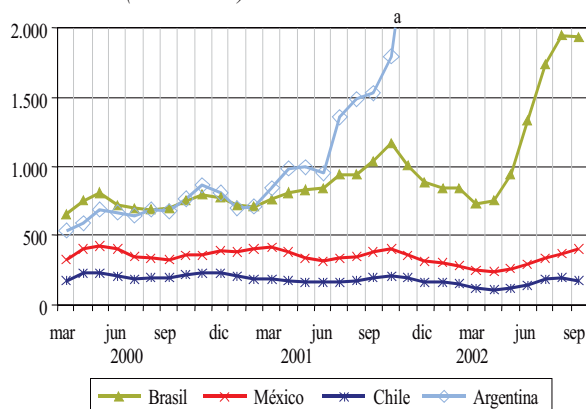
Asimismo, en 2000 el rápido saneamiento estructural de las finanzas públicas permitió generar la confianza y el espacio necesarios para que en 2001 y 2002 el sector público pudiera desempeñar un papel contracíclico. Este carácter contracíclico de las finanzas públicas es precisamente uno de los elementos más destacados de la política macroeconómica chilena a nivel internacional.

De este modo, la regla de política ha permitido compatibilizar el logro de dos objetivos complementarios altamente deseables para una economía que

³ Véase una explicación en detalle de los aspectos metodológicos y del procedimiento de estimación del balance estructural en Marcel, Tokman y otros (2001).

GRAFICO 1

América Latina (cuatro países): Riesgo país medido por el *spread* de la deuda soberana
(Puntos base)



Fuente: JP Morgan Chase.

^a Valores superiores a 2000.

depende en alto grado de las condiciones externas como es la economía chilena: el fortalecimiento de la disciplina fiscal y el cumplimiento de un papel contracíclico. El fortalecimiento de la disciplina fiscal a mediano plazo se ha centrado en la sostenibilidad financiera intertemporal y no en la liquidez de corto plazo disponible para financiamiento. Ello se manifiesta en que se ha asegurado a los agentes económicos y a los inversionistas que los déficit contables son esencialmente transitorios y que las necesidades de financiamiento se mantienen dentro de límites compatibles con la capacidad de generar ingresos fiscales a mediano plazo. El papel contracíclico, desde un punto de vista moderno, ha tomado en cuenta los costos que acarrea hacer política fiscal procíclica en términos de crecimiento y bienestar especialmente para los más pobres, lo que es precisamente una de las debilidades de las economías en desarrollo. De hecho, la moderación del crecimiento del gasto fiscal en el tiempo disminuye las probabilidades de tener que realizar ajustes fiscales y permite un desarrollo más sostenido de la institucionalidad de las políticas sociales.

En consecuencia, la regla del superávit estructural no le ha impuesto rigidez adicional a la política fiscal, sino que, por el contrario, le ha colocado límites conocidos y preanunciados a los déficit contables que han permitido tener la flexibilidad necesaria para apoyar el crecimiento económico, la inversión, y el desarrollo de las políticas sociales en momentos particularmente difíciles.

Desde el punto de vista de las políticas sociales, el apego irrestricto al cumplimiento del superávit estructural de 1% del PIB ha facilitado conciliar la austeridad fiscal con el desarrollo sostenido de la institucionalidad de las políticas de protección social. La estabilidad que la aplicación de esta regla le ha dado al desarrollo de políticas públicas es tanto o más importante que la capacidad contracíclica de las finanzas públicas y la credibilidad de la señal de mediano plazo que ella genera. La aplicación de la regla de superávit estructural, unida a un gran esfuerzo por reasignar los recursos, ha permitido continuar incrementando el gasto público social y de inversión y enfrentar con nuevos programas las consecuencias de la desaceleración económica.

Ello se refleja, entre otros factores, en la evolución reciente del gasto social y de la inversión pública, cuyo crecimiento promedio entre 2001 y 2003 se estima en 5,8% a 7,9% real por año, respectivamente. Como lo indica el cuadro 1, en los dos últimos años el incremento de estos gastos prioritarios por encima del promedio se ha logrado a partir del esfuerzo por contener el crecimiento inercial de otros gastos. El mismo cuadro muestra también que el alza del gasto social y del gasto en inversión en los años 2001-2003 se ha acompañado de gastos de operación—personal y compra de bienes y servicios— y de defensa inferiores al promedio registrado en la década de 1990.

Por lo que toca a las limitaciones de la regla de política, cabe mencionar la falta de un marco legal que respalde su aplicación y le dé continuidad más allá de la voluntad política del actual gobierno. Si bien ello no ha implicado menor credibilidad en su aplicación, convendría estudiar la manera de crear mecanismos para institucionalizarla. Sin embargo, hay que desta-

CUADRO 1

Chile: Gastos del gobierno central
(Variación del porcentaje real anual)

Título de columna	Cifras ejecución 1990-2000	Cifras presupuesto 2001-2003
Gasto total	6,6	4,6
Clasificación económica		
Gastos de operación	6,7	4,1
Inversión real y transferencias de capital	9,6	7,9
Clasificación funcional		
Defensa	3,6	1,9
Gasto social	7,9	5,8

Fuente: Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda.

car que la evidencia internacional en materia de marco legal es muy variada y que, más allá del instrumento jurídico que establezca la regla fiscal, uno de los requisitos fundamentales para que sea operativa es que resulte verosímil, para lo cual debe concebirse para su aplicación permanente por sucesivos gobiernos. A la larga, esto dependerá de su cumplimiento en el pasado y de los costos que acarree violarla en el futuro, los que serán mayores mientras más institucionalizada se encuentre, y no necesariamente del mayor peso que tenga el instrumento legal que la establezca.

3. El papel de la política fiscal contracíclica en la protección social

La regla de política ha permitido que el gasto fiscal social cumpla un papel contracíclico en un contexto de alta volatilidad externa. Sin embargo, cabe preguntarse cuáles son las consecuencias que tiene para la protección social la ausencia o presencia de políticas fiscales contracíclicas.

La pregunta es pertinente, particularmente en el caso de los países de América Latina, ya que incluso en países que tienen mayores posibilidades de desarrollo predomina una fuerte percepción de inseguridad económica (De Ferranti, Perry y otros, 2000). Junto con esta mayor inquietud en torno a la inseguridad económica, hay señales de una demanda de protección social insatisfecha. Se ha argumentado que ello obedece, entre otros factores, a que el desarrollo del mercado y las reformas estructurales no se han acompañado del desarrollo paralelo de un sistema adecuado de protección social.

Esto es particularmente preocupante si se piensa que en los momentos de crisis los pobres son los más afectados debido a la falta de medios para protegerse, tales como activos financieros, y a los efectos directos de la disminución de sus ingresos del trabajo. A ello se suma que en las familias pobres el aumento del empleo en períodos de auge se produce en el sector informal (Tokman, 2001).

En este contexto, a la política fiscal le corresponde desempeñar un importante papel mediante una mayor focalización en los grupos más vulnerables y afectados, y la búsqueda de un mayor papel contracíclico en los períodos de crisis.

No obstante, en América Latina la realidad es bastante diferente. En efecto, en la mayoría de las economías de la región la política fiscal no ha logrado desempeñar su función estabilizadora. En general, los gobiernos han adoptado una posición expansionista en

períodos de auge, mientras que en períodos recesivos han aplicado políticas contractivas. Como consecuencia de ello durante las recesiones se reduce el gasto social destinado a los pobres. Este carácter procíclico de este gasto conduce a la falta de protección social en los tiempos difíciles, que es precisamente cuando más se necesita.⁴

En crisis pasadas, Chile no ha sido la excepción a lo anterior. Por ejemplo, en 1975 y 1982 la actividad económica llegó a caer más de un 13% real en un año, mientras que el desempleo se elevó a 30%. En 1999, y pese a la mayor fortaleza lograda por la economía chilena, la crisis asiática hizo caer la actividad en 1,1% y el desempleo anual se aproximó al 10%. Entretanto, en dichos períodos el gasto público total tuvo un comportamiento procíclico (con la excepción de 1999), incluso llegó a disminuir 23% en 1975, en circunstancias que en el período 1982-1983 la inversión pública cayó en un 13% anual promedio.

Precisamente una de las virtudes ya comentadas de la actual conducción de la política fiscal mediante la regla del balance estructural es la capacidad de hacer frente a momentos difíciles compatibilizando un aumento del gasto con el equilibrio macroeconómico. En efecto, la combinación de políticas adoptadas incluso ha permitido un crecimiento del producto en esta coyuntura de 2,1% real anual en 2002.

El primer paso para asegurar la estabilidad fiscal es orientar las finanzas públicas hacia una trayectoria sostenible. En esto Chile ha sido un ejemplo, ya que en las últimas décadas se han ahorrado y acumulado reservas para tiempos difíciles.

El segundo paso es lograr que la política fiscal desempeñe un papel contracíclico que permita disminuir la volatilidad agregada. Al respecto, la regla del superávit estructural del 1% del PIB cumple una función importante en materia de protección social. En este sentido, la regla cae en la categoría de los mecanismos de "autoseguro" (Fiess 2002). La acumulación de recursos en tiempos de auge permite actuar mejor en los tiempos difíciles. Al mismo tiempo, la regla presenta las características de un mecanismo de "autoprotección", ya que su cumplimiento ha disminuido la probabilidad de contagio de las crisis que afectan a los países vecinos, y ha permitido que Chile se diferencie del resto de América Latina.

⁴ Véase un análisis de la evidencia respecto de este punto en De Ferranti, Perry y otros (2000, cap. 7); Wodon, Hicks y otros (1999), y Snyder y Yackovlev, 2000.

La actual regla de política fiscal, basada en mantener el crecimiento del gasto en niveles similares a los del crecimiento de los ingresos estructurales, reduce la amplitud del ciclo y evita sus efectos. En tiempos de bonanza, los ingresos fiscales aumentan y se ahorran, con lo cual se reduce la presión sobre la demanda agregada. Esto se contrapone a los casos en que el fisco gasta estos recursos o en que éstos simplemente son devueltos a las personas. En tiempos recesivos el gasto aumenta transitoriamente más que el producto y que los ingresos fiscales, lo que se suple con financiamiento alternativo.

Sin perjuicio de lo anterior, uno de los aspectos teóricos que se han mencionado para mejorar el carácter contracíclico de la política fiscal, es la posibilidad de mejorar el diseño de programas focalizados con respecto al ciclo económico. Desde el punto de vista de la protección social quizá convenga aumentar el carácter contracíclico de algunas partidas de gastos

focalizados o las transferencias que tienen más incidencia en la población más pobre. Cabe señalar que una de las alternativas para no alterar la dinámica del gasto total a lo largo del ciclo podría ser aumentar el carácter procíclico o la flexibilidad del resto del gasto fiscal, para lo cual habría que disminuir la inercia de gran parte del gasto total, lo que en muchos casos suele no ser factible, por ejemplo, cuando se trata de gastos de personal o previsionales, lo que dificulta aún más el logro de esta meta.⁵ Sin embargo, si ello se lograra podría conciliarse un crecimiento del gasto total acorde con los ingresos estructurales, y al mismo tiempo aumentar el carácter contracíclico del gasto social focalizado. Aunque esta situación corresponde más bien a una falta de flexibilidad del gasto fiscal es importante tenerla en cuenta debido a que podría limitar la eficacia de la política fiscal como mecanismo de protección social de los más pobres.

III

El sistema de protección social y la política fiscal

Las primeras formas de protección social que se aplicaron en Chile correspondieron al concepto de cuestión social acuñado a fines del siglo XIX. Entre dicho período y las primeras décadas del siglo siguiente se fueron formando las primeras redes de atención y protección social. Entre las iniciativas adoptadas cabe mencionar los proyectos de ley para la construcción de viviendas obreras y la aprobación de incentivos tributarios para la construcción, la educación básica obligatoria y el código sanitario (Arellano, 1985). Ellos fueron algunos de los primeros pilares de una red social que en 2002 representó más de 16% del PIB.

En el área de la protección social, en especial de los sistemas tradicionales y contributivos, las llamadas leyes sociales, promulgadas en el primer gobierno de Arturo Alessandri (1924) fueron las primeras medidas de previsión social aplicadas en Chile y se basaron en la experiencia o modelo alemán diseñado por Bismarck el siglo anterior. Se trataba de seguros sociales diferenciados por profesiones. Una segunda etapa, que se extiende de los años sesenta hasta 1980, responde a las orientaciones de universalización de la seguridad social formuladas en el "Plan Beveridge". La tercera eta-

pa, actualmente en curso, se inicia en 1980 y privilegia una concepción privatizadora de la gestión de los mecanismos de protección (Arenas de Mesa, 2000).

En la actualidad, coexisten en una curiosa mezcla una estructura de seguros sociales al estilo del modelo primitivo germano en extinción respecto de la generalidad, consistente en los regímenes de pensiones diferenciados por rama profesional que operan el sistema público de pensiones (INP) y que sigue plenamente vigente en lo que atañe al sector castrense; un conjunto de seguros sociales universales, muchos de los cuales poseen elementos de asistencia social, que responden a la concepción de seguridad social de Beveridge y, finalmente, seguros administrados por el sector privado, ya sea de carácter único, como las administradoras de fondos de pensiones (AFP) en materia de pensiones o bien alternativos u opcionales, como las instituciones de salud previsual (isapres) en el campo de la salud.

⁵ En 2001, el gasto previsional y el gasto en personal representaron cerca de 48% del gasto total del gobierno central de Chile.

El hecho de que en Chile haya más de tres millones de personas en situación de pobreza (encuesta de caracterización socioeconómica nacional (CASEN) del año 2000) plantea desafíos importantes para el fortalecimiento del sistema de protección social en el futuro. El deterioro de los resultados en materia de reducción de la pobreza registrado entre 1998 y 2000 como consecuencia del panorama económico internacional adverso revela la importancia de la tarea. Entre 1990 y 1998, la proporción de personas en situación de pobreza disminuyó de 38,6% a 21,7% de la población total, mientras que en 2000 la incidencia de la pobreza sólo cayó a 20,6%, en circunstancias de que la tasa de indigencia descendió de 12,9% a 5,6% entre 1990 y 1998, aunque en 2000 se elevó levemente, a 5,7%.

Para hacer frente a los nuevos desafíos, el sistema de protección social deberá emprender un proceso de modernización y puesta en práctica de un nuevo orden institucional. Los esfuerzos de las redes de protección deberán coordinarse y administrarse más eficientemente y la institucionalidad deberá ser más flexible y descentralizada. La compilación de información y la posterior creación de un sistema de información de protección social deberán ser los pilares fundamentales que, junto con una nueva institucionalidad pública de las políticas de protección social, permitirán construir y consolidar un nuevo orden social en Chile (Arenas de Mesa y Benavides, 2003).

1. Gasto público y pobreza

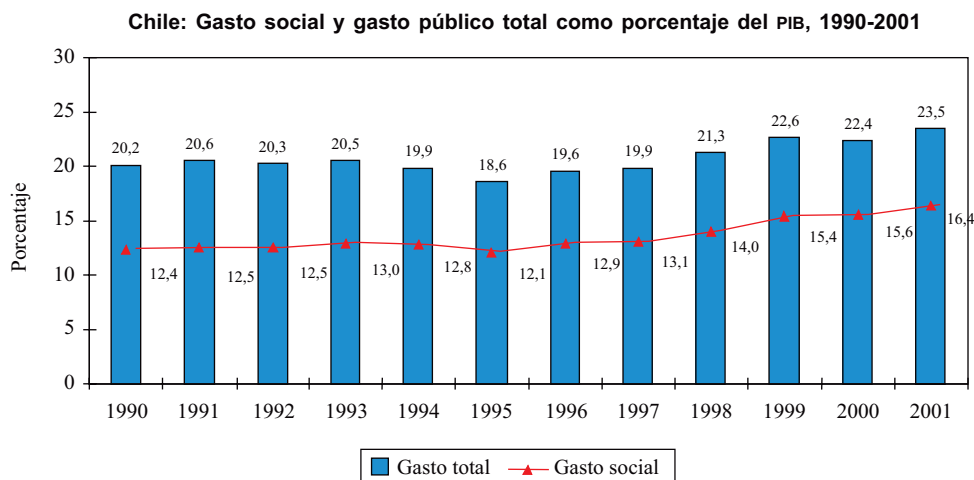
Uno de los objetivos principales de la política fiscal ha sido el desarrollo y el financiamiento estable de las

políticas sociales y del sistema de protección social. Por su parte, la reducción de la pobreza y de la indigencia y la lucha contra las inequidades han sido los ejes de la política social. Sin embargo, la pobreza aún es una realidad y los pobres siguen sin poder satisfacer sus necesidades básicas y vulnerables a que sus ingresos disminuyan drásticamente.

Entre 1990 y 2001, el tamaño del Estado, medido como la participación del gasto público en el PIB, se elevó de 20,2% a 23,5% (gráfico 2). En Chile, durante los años noventa se introdujeron grandes reformas sociales y se emprendió un importante número de nuevos programas. Al respecto, entre 1990 y 2000 el gasto social aumentó en promedio un 7,9% real anual, mientras que en el mismo período el gasto total del gobierno central creció en promedio un 6,6% real anual. Al analizar la composición sectorial del gasto social se destaca el crecimiento real del gasto en educación, que tuvo un incremento anual promedio de 10,6%. Le sigue el gasto en salud, que en el mismo período creció en promedio un 9,4% anual.

Con este ritmo de crecimiento, el gasto social ha aumentado significativamente su participación en el gasto total, pasando de 61,4% en 1990 a 69,9% en 2001 (gráfico 3). De acuerdo con lo anterior, la composición sectorial del gasto social revela un incremento de la participación del gasto en educación de 20% a 26% y un incremento de la participación del gasto en salud de 15% a 18% en el período. A su vez, la participación del gasto en previsión en el gasto social se redujo de 49% a 40% y la del gasto en vivienda de 7% a 6%. El crecimiento del gasto social significó que

GRAFICO 2



Fuente: Dirección de Presupuestos (2000 y 2001).

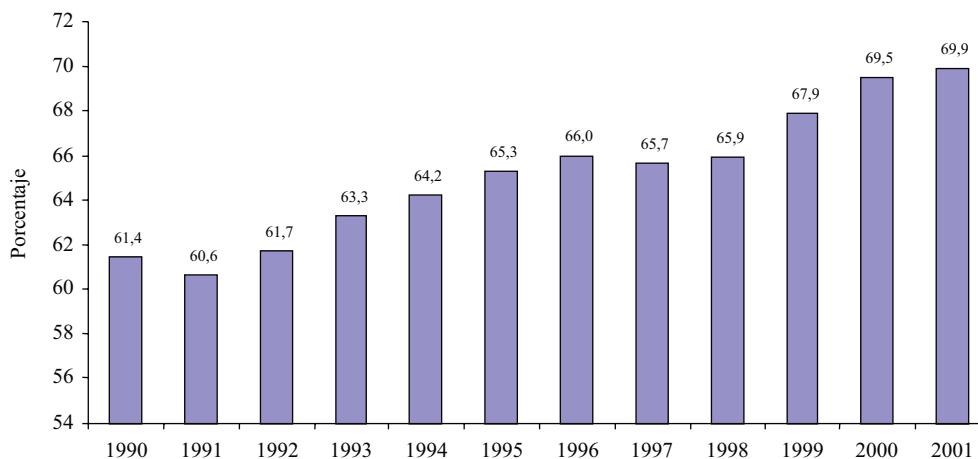
entre 1990 y 2001 éste pasó de 12,4% a 16,4% del PIB (gráfico 2).

Desde el punto de vista social, se han logrado resultados positivos tales como reducir la pobreza de 38,6% de la población en 1990 a 20,6% en 2000, y la indigencia de 12,9% en 1990 a 5,7% en 2000 (gráfico 4). En relación con el total de hogares, en el mismo período

la pobreza disminuyó de 33,3% a 16,6% (entre 1990 y 2000), y la indigencia de 10,6% a 4,6% de los hogares. Entre 1990 y 2000 la evolución de la brecha promedio entre los ingresos de la población total y los pobres e indigentes se redujo significativamente, de 14,8 a 7,1 veces en el caso de la pobreza y de 4,3 a 2,1 veces en el de la indigencia.

GRAFICO 3

Chile: Gasto social como porcentaje del gasto público total, 1990-2001^a

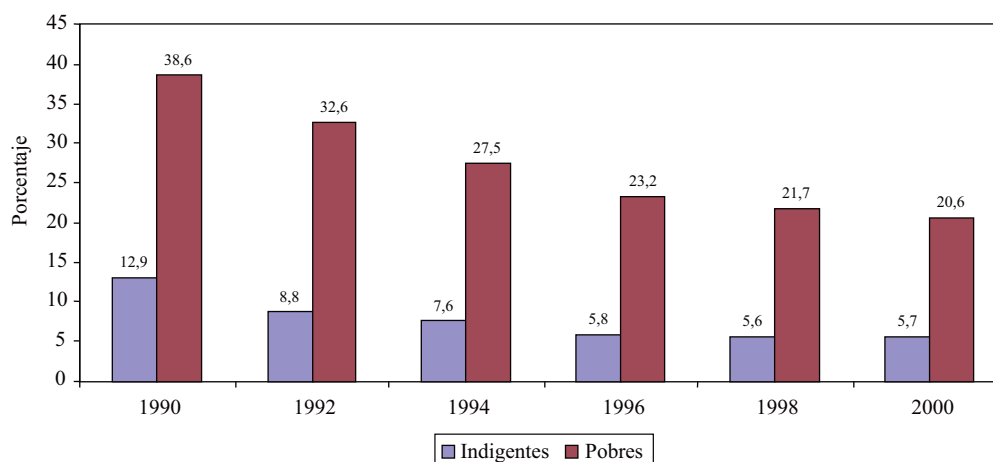


Fuente: Dirección de Presupuestos (2001 y 2002).

^a Considera el gasto del gobierno central.

GRAFICO 4

Chile: Evolución de la incidencia de la pobreza y de la indigencia (Porcentaje de la población total)



Fuente: MIDEPLAN (2001).

2. Cobertura del sistema de protección social según la función

El sistema de protección social puede clasificarse según sus funciones respecto de la vejez, la supervivencia, la discapacidad, los accidentes y enfermedades del trabajo, la familia (niños y enfermedades), la salud, la salubridad pública, el empleo, el desempleo, la pobreza y la exclusión social. El cuadro 2 analiza la cobertura de las funciones que cumple el sistema según grupos seleccionados de la población. Los trabajadores dependientes están cubiertos por todos los programas de la red de protección social, no así los trabajadores por cuenta propia, que dependerán, entre otros factores, de su afiliación y de su aporte real al sistema. En este sentido, tanto los sistemas contributivos como los no contributivos tienen distintos requisitos, en especial de evaluación socioeconómica cuando se trata de sistemas no contributivos. El sistema de protección social de los sectores informales, trabajadores familiares, temporales e independientes, es inferior al de los trabajadores dependientes, lo que se explica, entre otros factores, por las características de la población y del mercado de trabajo en el momento en que se establecen los programas. Al

respecto, uno de los desafíos que se plantean para el futuro es la necesidad de evaluar modificaciones o rediseños que se introduzcan al sistema para enfrentar la situación de estos grupos poblacionales.

3. El sistema de protección social y su efecto distributivo

En 2002 había alrededor de 1.884.500 personas menos que se encontraban en situación de pobreza que en 1990. Sin embargo, la desigualdad se ha mantenido prácticamente sin variaciones.

La distribución del ingreso autónomo muestra que entre 1990 y 2000 el primer decil (menores ingresos) pasó de 1,4% del ingreso total a 1,1%, mientras que el décimo decil (mayores ingresos) ascendió de 42,2% a 42,3% en el mismo período. La distribución del ingreso monetario, que incluye los ingresos autónomos y los subsidios monetarios, continúa siendo bastante regresiva. En el período 1990-2000, el primer decil pasó de 1,6% a 1,5% del ingreso total, mientras que el décimo decil pasó de 41,8% a 41% en igual período.

En 1990, el coeficiente de Gini de esta magra distribución fue de 0,58 y 0,57 para los ingresos

CUADRO 2

Chile: Cobertura de la protección social por grupos de población

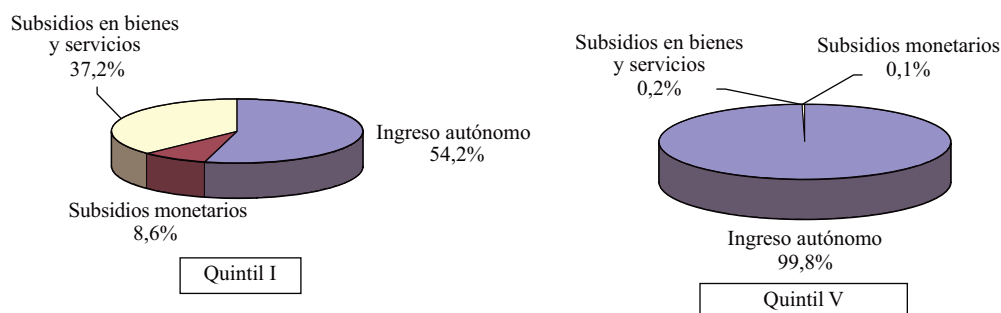
Grupos poblacionales	Función								
	Vejez	Supervivencia	Discapacidad	Enfermedades y accidentes del trabajo	Familia niños	Enfermedades	Salud pública	Desempleo	Pobreza y exclusión social
Personas con contrato de trabajo	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Trabajadores independientes	x ^a	x ^a	x ^a	x ^b	x	x	x	x	x
Trabajadores independientes no agrícolas y miembros de la familia ayudantes	x ^a	x ^a	x ^a	x ^b	x	x	x	x	x
Trabajadores agrícolas independientes y miembros de la familia ayudantes	x ^a	x ^a	x ^a	x ^b	x	x	x	x	x
Desempleados que perciben algún beneficio para desempleados	x ^c	x ^c	x ^c		x	x	x	x	x
Desempleados que no perciben beneficios para desempleados	x ^c	x ^c	x ^c		x	x	x	x	x
Adultos dependientes de personas empleadas (esposas económicamente inactivas, parientes)	x ^a	x ^a	x ^a		x	x	x		x
Hijos de personas empleadas		x			x	x	x		x
Otros económicamente inactivos					x	x	x	x	x

Fuente: Arenas de Mesa y Benavides (2003).

- ^a Tienen derecho a prestaciones contributivas tales como pensiones de vejez, supervivencia o invalidez sólo si han voluntariamente realizado las cotizaciones requeridas. De lo contrario, sólo tienen acceso a postular a pensiones asistenciales.
- ^b Pueden tener derecho a las prestaciones que contempla la ley de accidentes del trabajo y enfermedades profesionales los trabajadores independientes y los trabajadores familiares que se acogen voluntariamente al sistema y pagan cotizaciones.
- ^c Tienen derecho a prestaciones contributivas como pensiones de vejez sólo si previamente en los períodos ocupados han realizado las cotizaciones requeridas.

GRAFICO 5

Chile: Composición de los ingresos de los hogares por quintil de ingreso autónomo per cápita del hogar según tipo de ingreso, 2000
(Porcentaje)



Fuente: MIDEPLAN (2001).

autónomos y monetarios, respectivamente, cifras que en el caso de estos indicadores se mantuvieron en 2000. Cuando se utiliza el índice 20/20 (quintiles), que muestra la relación entre el promedio de los ingresos autónomos del quinto y primer quintil aumenta de 14 a 15,3 veces entre 1990 y 2000, mientras que en el mismo período para el ingreso monetario esta relación aumenta de 12,9 a 13,2 veces.⁶

El estancamiento de la distribución del ingreso ha dado lugar a una polémica respecto de los mecanismos de que dispone la sociedad para hacer frente a un problema de esta magnitud que potencialmente cuestiona el funcionamiento del modelo económico y social.

En este contexto, entre 1990 y 2000 la política social contribuyó a mejorar la distribución del ingreso. Los subsidios monetarios que otorga el Estado se encuentran altamente focalizados en los quintiles de bajos ingresos. Por esta razón, al incluir las transferencias monetarias que realiza el sector público se observa una mejora en la distribución del ingreso. Cuando se consideran los ingresos monetarios, es decir, el ingreso autónomo más las transferencias monetarias del Estado en la forma de pensiones asistenciales, subsidios de cesantía, subsidios únicos familiares, asignaciones familiares, subsidios de agua potable y otros, la distribución del ingreso mejora en cada año entre 1990

y 2000. En particular, en 2000 se produce la mayor contribución del gasto social al mejoramiento de la distribución del ingreso. El ingreso promedio del 20% más rico de la población en relación con el del 20% más pobre pasó de 15,3 a 13,2 veces al considerar los subsidios monetarios.

En 2000, los subsidios monetarios representaron sólo 14% de los ingresos monetarios del primer quintil de ingreso autónomo, 4,3% del ingreso monetario del segundo quintil y 1,7% del ingreso monetario del tercer quintil. Según la encuesta CASEN del año 2000, al valorizar el aporte monetario de los principales programas de salud y educación, la distribución del ingreso mejora significativamente debido a la focalización de estos programas. Por ejemplo, en 2000 los subsidios en bienes y servicios representaron casi un 59% del ingreso monetario del primer quintil; en el segundo quintil de ingreso autónomo estos representaron un 23% del ingreso monetario y en el tercer, un 11%.

Al corregir la distribución del ingreso, incorporando los subsidios monetarios y la valorización de los subsidios en bienes y servicios, en 2000 la relación entre el promedio de ingresos del quinto y primer quintil de ingreso autónomo cayó de 15,3 a 8,3 veces. Estas cifras muestran el importante efecto progresivo de las políticas sociales, que si bien no se refleja significativamente en términos de los ingresos monetarios, se traduce en una mejor distribución del total de los ingresos, que incluye la valoración de los subsidios en bienes y servicios (gráfico 5).

⁶ MIDEPLAN, encuestas CASEN de los años 1990 y 2000.

IV

Política fiscal, pasivos contingentes e institucionalidad de la política social

1. Papel de la política fiscal en el desarrollo de la institucionalidad de la política social

a) Alcances de la política fiscal

Junto con la política monetaria y cambiaria, la política fiscal desempeña un papel crucial en la generación de las condiciones para el crecimiento económico del país, que es uno de los pilares fundamentales para alcanzar un nuevo nivel de desarrollo. En particular, la política fiscal favorece el crecimiento económico mediante su función estabilizadora de corto plazo y el compromiso de sostenibilidad a largo plazo.

Al mismo tiempo, la política fiscal cumple una función preponderante en el financiamiento del gasto social, que en 2002 representó más del 70% del gasto público total. En forma complementaria con el desarrollo económico, al Estado le corresponde una responsabilidad en el desarrollo social y cultural del país que se expresa en el apoyo a la generación de mayores oportunidades para las personas y la construcción de una red de protección social, especialmente para los que no tienen acceso adecuado a los bienes y servicios básicos y se encuentran más marginados. En esta línea se incluyen, entre otras, las políticas sociales sectoriales de educación, salud, vivienda y previsión, y políticas sociales transversales tales como el desarrollo pleno de la mujer y de los niños en riesgo social y la erradicación de la pobreza. Es fundamental que la política fiscal proporcione un financiamiento estable para el desarrollo de estas políticas de una manera permanente y eficaz, velando por la mayor eficiencia del gasto público y del impacto de los distintos programas en la población beneficiaria.

A manera de ejemplo, cabe mencionar los proyectos de ley que se tramitan en el Congreso relacionados con la reforma de la salud y la creación del sistema básico de protección social Chile Solidario. En el primer caso, la política fiscal no sólo se ha preocupado de establecer los marcos presupuestarios para desarrollar un régimen de garantías en salud, sino que está prestando importancia a la definición de los lineamientos básicos del modelo de atención de salud deseado. Esto se ha traducido en un sinnúmero de decisiones relativas al

fortalecimiento de la institucionalidad de la atención primaria, el mejoramiento de la gestión hospitalaria, la implementación de un sistema de remuneraciones ligado al desempeño de los funcionarios y el desarrollo de metas sanitarias.

En el caso del sistema Chile Solidario, se ha apostado por la creación de un nuevo sistema de protección social para enfrentar la pobreza extrema desde una perspectiva integral, que va más allá de la simple entrega de recursos para su funcionamiento. En efecto, a través de su red nacional, el sistema Chile Solidario supone que el Estado participe activamente en la identificación de las familias más necesitadas, de tal modo que los beneficios, subsidios y prestaciones públicas efectivamente favorezcan a quienes más los necesitan. Ello implica, además, tratar de articular las redes y servicios sociales del gobierno y de la oferta pública para los más pobres, de tal modo que puedan satisfacerse las necesidades específicas de cada familia mediante un trabajo directo y personalizado con cada una de ellas.

Si se considera que más del 70% del gasto público corresponde a gasto social, puede concluirse que día a día se toman diversas decisiones estratégicas sobre la orientación de las políticas del gobierno que van más allá de la simple asignación de los recursos. Implican también decisiones respecto de la manera en que se organiza y estructura el sector público en sus diversas funciones. En efecto, la optimización del uso de los recursos fiscales no es independiente de la institucionalidad existente, pues la mayoría de las veces ésta condiciona la eficiencia del gasto público en los programas sociales.

b) Avances y desafíos

La institucionalidad pública de los programas sociales es consecuencia de un conjunto de factores, entre los que cabe destacar los principios fundacionales del Estado moderno, las reformas estructurales de las décadas pasadas y las políticas fiscales aplicadas en los últimos años.

Las bases institucionales del Estado han permitido constituir un aparato público amplio, estable y funcional para las prioridades sociales. Mediante la

actividad estatal se han abordado tareas básicas en áreas tales como educación, salud, vivienda, previsión y protección social. Junto con ello, el Estado ha intervenido y regulado en forma activa y creciente la vida económica y financiera del país.

La evolución del desarrollo estatal ha significado un giro en el tipo de desarrollo de la actividad pública, que se ha traducido principalmente en una reducción significativa de las funciones productivas del Estado y en una redefinición de funciones con el sector privado, que en el ámbito de la prestación de servicios sociales es especialmente drástica. Junto con ello, el proceso de ajuste fiscal de los años ochenta implicó un duro aprendizaje de la importancia del control del gasto público y de la disciplina fiscal.

En el período 1990-2003 se ha logrado profundizar esa disciplina fiscal, al mismo tiempo que se han fortalecido las funciones reguladoras y fiscalizadoras, la subcontratación de servicios, la recuperación de las condiciones de trabajo en el sector público, y la creación y fortalecimiento de diversos programas sociales.

Los actuales desafíos apuntan a la asignación eficiente de los recursos fiscales en los programas públicos y sociales desde el punto de vista microeconómico. Al respecto, hay consenso en que la responsabilidad de la autoridad financiera del sector público no consiste tan sólo en gastar en condiciones de restricción presupuestaria, sino que en gastar en forma eficiente. Para ello es importante reconocer que las propias normas de administración financiera son determinantes para la adecuada gestión de las instituciones públicas. La forma en que se entregan los recursos y las responsabilidades y compromisos que vinculan a la autoridad financiera con los órganos gestores determinan en gran medida la eficiencia global de la asignación y uso de los fondos públicos.

A diferencia de otros países, los cambios que se requieren respecto de la institucionalidad pública no se relacionan con esfuerzos por disminuir la dotación de personal o reducir déficits fiscales crónicos, sino más bien con incorporar sistemas y procedimientos de gestión que garanticen el uso más eficiente posible de los recursos públicos y que potencien el impacto agregado de las políticas sociales en la población beneficiaria.

Por otra parte, la suma de prestaciones y programas individuales no necesariamente constituye un sistema de protección social. Éste es un problema que también afecta a la mayoría de los países de América Latina, entre otras razones, por la falta de una institucionalidad compartida, de una red de información que vincule los servicios de acceso, de una coordinación

de organismos más profunda y de criterios de elegibilidad compartidos.

Estas carencias redundan en la duplicación de funciones y en costos administrativos que se traducen en ineficiencias del sistema. Las prestaciones muchas veces se concentran y radican en los beneficiarios mejor conectados a la red social, con el consiguiente problema de falta de cobertura de la población potencialmente beneficiaria que se encuentra más marginada. Más importantes aún son las pérdidas de sinergia entre los distintos organismos debido a la falta de coordinación.

Para superar los problemas anteriores hay que generar directrices claras en virtud de las cuales se atribuya un papel preponderante a la política fiscal. La elevada dispersión institucional y programática de la acción pública es un desafío que hay que abordar, a lo que la autoridad financiera del Estado puede y debe contribuir desde una óptica integral y transversal por conducto de las funciones que desempeñan actualmente los distintos ministerios, servicios y programas sociales.

Esto es particularmente relevante si se considera que en la actualidad existen cerca de 400 programas sociales, en los cuales participan casi 80 instituciones diferentes. Al menos 40 de ellos pueden calificarse de programas de protección social.

La acción desarrollada por estos programas y organismos del aparato público ha permitido aumentar el acceso de los ciudadanos de todo el territorio nacional a los servicios sociales básicos. Sin embargo, hay que profundizar los avances no sólo desde la óptica de la cobertura, sino también desde un punto de vista estratégico en que predomine el mejoramiento de la calidad de estas distintas dimensiones de la acción pública. Para ello, en los últimos años, se ha desarrollado y perfeccionado un sistema de control de la gestión que comprende, entre otras cosas, instrumentos tales como indicadores de desempeño, evaluaciones institucionales y de programas, fondos concursables para el financiamiento de inversiones y programas públicos, programas de mejoramiento de la gestión (PMG) y balances de gestión integral (BGI).⁷

Sin perjuicio de estos avances, hay que mejorar los estándares de calidad con que funciona actualmente el sector público, para lo cual, entre otras cosas, hay que centrar la atención en sus productos y servicios y reordenar su funcionamiento interno.

⁷ Para más detalles, véase Dirección de Presupuestos (2002).

Esto comprende la necesidad de fortalecer los pilares en que se sustenta un sistema básico de protección social: la coherencia y el acceso informado a los beneficiarios; la atención preferente a la familia; la focalización efectiva en los grupos más necesitados; el desarrollo de mecanismos de selección y condiciones de elegibilidad coherentes entre los diversos programas, y la existencia de una institucionalidad estatal adecuada y consistente para ello (Arenas de Mesa y Benavides, 2003).

En estas materias, a la política fiscal le corresponde armonizar el mantenimiento de los equilibrios fiscales y generar un mayor protagonismo y responsabilidad de los servicios públicos, y no de la autoridad central. Asimismo, es preciso profundizar las medidas modernizadoras del proceso presupuestario y crear y mejorar los mecanismos que estimulan el desarrollo de la gestión pública.

2. Pasivos contingentes y sostenibilidad de las políticas de protección social

La importancia creciente de la dimensión intertemporal de las finanzas públicas ha traído consigo un aumento de la atención hacia la evaluación y la gestión del riesgo fiscal asociado a los efectos de los activos y pasivos del sector público sobre los flujos futuros de ingresos y gastos.

Dada la escasa atención prestada al tema en el pasado, todavía persisten problemas respecto de la valoración, cuantificación y gestión fiscal de estos efectos o compromisos de mediano plazo. Hay países en que se ha ejercido una rígida disciplina en el control del gasto y en que no ha ocurrido lo mismo con los compromisos financieros explícitos o implícitos que tarde o temprano se manifiestan.

Al respecto, un tema de particular relevancia es el de los pasivos contingentes del sector público, que pueden pasar inadvertidos hasta que ellos se materializan, con posibilidades escasas o nulas de ser neutralizados con acciones de corto plazo.

Desde el punto de vista de la protección social, el tema tiene singular relevancia puesto que de no realizarse una correcta previsión de los compromisos fiscales futuros, se corre el riesgo de tener que sacrificar en un momento dado recursos destinados a fines sociales para cubrir pasivos que van haciéndose efectivos y crecientes en el tiempo. De ahí la importancia de considerar el manejo de los pasivos contingentes como parte de los aspectos de mediano plazo de las políticas de protección social.

a) *Riesgos fiscales de mediano plazo y pasivos contingentes*

Los distintos tipos de pasivos del sector público pueden clasificarse según el riesgo fiscal asociado a cada caso, de acuerdo con dos dimensiones complementarias. La primera de ellas corresponde al carácter explícito o implícito de los pasivos y la segunda, a su condición de pasivos directos o contingentes (Polackova, 1998).

Se entiende por carácter explícito de un pasivo el que sea reconocido contractual o legalmente. En cambio, hablamos de pasivos implícitos cuando lo que impera es más bien una obligación moral o una declaración de objetivos como, por ejemplo, el compromiso de atender a los indigentes o a las personas que carecen de previsión. La clasificación que atiende al carácter directo o contingente de los pasivos depende de la existencia de un suceso gatillador. Los pasivos directos deben enfrentarse en toda circunstancia, es decir, independientemente de que haya o no ocurrido un acontecimiento que lo haya provocado. Por su parte, los pasivos contingentes dependen de que se produzca un suceso determinado, por ejemplo, la quiebra o insolvencia de una institución financiera.

En la mayoría de los países, los pasivos directos explícitos son comúnmente reconocidos, cuantificados y catalogados como pasivos. Ejemplo de ellos son la deuda pública externa y los gastos contemplados en la Ley de Presupuestos. Por su parte, los pasivos directos implícitos casi siempre surgen como obligaciones del Estado derivadas principalmente de políticas públicas de mediano plazo. En Chile, pertenecen a esta categoría las pensiones asistenciales (PAPIS), en cuyo caso, por existir una obligación legal autodeterminada, el Estado tiene un compromiso implícito de carácter moral y social para con los indigentes que carecen de previsión.

Los pasivos contingentes implícitos no están reconocidos oficialmente y pueden ser producto de objetivos políticos declarados o de presiones políticas de grupos de intereses existentes en un determinado momento. Ejemplos de este tipo de pasivos son el rescate de la banca privada por el Estado cuando se produce una crisis financiera severa, los pasivos generados por el no pago de deudas no garantizadas por gobiernos locales, o la ayuda a víctimas de desastres naturales.

Los pasivos contingentes explícitos, en tanto, corresponden a los que más comúnmente se han denominado pasivos contingentes propiamente tales. Ellos están explicitados de antemano por ley o contrato, pero la generación del gasto asociado y su magnitud dependen

de que efectivamente se produzca un suceso determinado. Ejemplos de esta clase de pasivos son la garantía estatal de los depósitos, la garantía de obtención de un ingreso mínimo en el caso de las concesiones y la garantía estatal de pago de una pensión mínima del sistema de pensiones administrado por el sector privado.

El aumento experimentado por este tipo de pasivos en el último tiempo se debe en gran medida a la tendencia a la modificación del papel del Estado que, de financiar y proveer servicios directamente, pasa a garantizar el logro de determinados resultados por el sector privado. Por ello, adquiere creciente importancia incrementar los esfuerzos orientados a identificarlos y cuantificarlos sistemática y permanentemente.

b) *Pasivos contingentes relevantes en el caso chileno*

En el caso chileno se han identificado en un primer análisis cuatro pasivos contingentes de carácter relevante (Dirección de Presupuestos, 2001a). Ellos son los siguientes:

- i) La garantía de un ingreso mínimo en el caso de las concesiones: los contratos contemplan un ingreso mínimo por concepto de peaje, garantizado por el Ministerio de Obras Públicas (MOP) para cada año de operación de la concesión. Si el ingreso efectivo es inferior al mínimo, el MOP debe enterar la diferencia hasta completar el mínimo;
- ii) La garantía estatal de los depósitos: las obligaciones bancarias correspondientes a depósitos y captaciones a plazo mediante cuentas de ahorro o documentos nominativos, o a la orden, realizados por personas naturales contemplan expresamente una garantía estatal del 90% si el banco cae en quiebra, con un tope de 108 UF por persona. También existe una garantía estatal del 100% para depósitos en cuentas corrientes, depósitos a la vista u otros instrumentos financieros líquidos. La quiebra de las instituciones financieras constituye el evento incierto que le da el carácter de contingente a este pasivo;
- iii) Las demandas contra el Fisco: el Estado y las instituciones dependientes pueden ser demandadas judicialmente por particulares u organizaciones que se sientan lesionadas por su proceder. El hecho de que el Estado sólo esté obligado a indemnizar a los particulares si el fallo es adverso al Fisco las transforma en un pasivo contingente;
- iv) La garantía estatal de las pensiones mínimas del sistema de Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP): el sistema de AFP establece que si la pensión a que tiene derecho al jubilar un trabaja-

dor que ha cotizado al menos 240 meses es inferior a una pensión mínima, el Estado aportará la diferencia para garantizar dicha pensión cuando se agote la cuenta individual del trabajador. Esta obligación asumida por el Fisco es de carácter subsidiario, ya que tiene por objeto enfrentar la contingencia de que los recursos acumulados por el trabajador en su cuenta de capitalización individual, más su bono de reconocimiento si fuera el caso, no sean suficientes para financiar una pensión mínima cuyo valor es fijado por el propio Estado. Cabe señalar que este pasivo contingente no es la única obligación que surge para el Estado en relación con el sistema de pensiones, ya que hay que considerar además el déficit operacional del antiguo sistema público de pensiones, el pago de bonos de reconocimiento, las pensiones asistenciales (PAPIS) y el déficit previsional militar correspondiente al déficit de las pensiones que pagan la Cajas de Previsión de las Fuerzas Armadas y de Carabineros.

En la mayoría de los casos, para cuantificar esos pasivos hay que distinguir entre el valor máximo que cada uno de ellos puede alcanzar y su valor esperado. En un primer análisis efectuado por el Ministerio de Hacienda se muestran los valores totales correspondientes a los proyectos concesionados que implican garantías de ingresos mínimos, así como el gasto máximo en que podría incurrir el Estado por concepto de garantía estatal de los depósitos en la eventualidad de que quebraran todas las instituciones bancarias, estimado en un 28% del PIB. Asimismo, contiene las cifras pagadas por concepto de demandas contra el Fisco y las proyecciones del gasto correspondiente a la garantía estatal de las pensiones mínimas (Dirección de Presupuestos, 2001a).

Cabe señalar que existe el compromiso de que junto con presentarse el proyecto de presupuestos 2004 se entregará al Congreso Nacional un informe financiero complementario que incluirá, entre otros aspectos, información relativa a los pasivos contingentes. El informe financiero resultante se presentará en un formato estándar y contendrá información sobre variables no recogidas directamente en el proyecto de Ley de Presupuestos, pero que en el futuro pueden constituir elementos de riesgo para el desempeño de las finanzas públicas. Otro avance en esta dirección es la creación de la División de Finanzas Públicas de la Dirección de Presupuestos que, entre otras funciones, se encarga de supervisar y administrar los activos financieros de las empresas públicas y la relación con organismos bancarios multilaterales entre otras labores.

V

Comentarios finales

1. Modernización de la política fiscal

Los desafíos relacionados con la implementación, medición y evaluación de la política fiscal son especialmente relevantes para países en desarrollo como Chile. El manejo de las finanzas públicas con un enfoque intertemporal y contracíclico, como elemento central de una estrategia de protección social, exige avanzar hacia una mejor medición, supervisión y manejo de los pasivos contingentes y sus efectos de mediano plazo.

Lo anterior es particularmente relevante si se considera que en la mayoría de los países las obligaciones contingentes corresponden a programas no contemplados en el presupuesto. Esta condición ha permitido en ocasiones utilizar este tipo de pasivos como una forma de impulsar programas sin afectar el balance fiscal de corto plazo. Sin embargo, hay que considerar que a mediano y largo plazo estas obligaciones contingentes incrementan de manera significativa el riesgo fiscal y exponen al Fisco a situaciones que pueden llegar a desestabilizar las finanzas públicas y, en consecuencia, disminuir la capacidad de la política fiscal de desempeñar un papel preponderante en la protección social de las personas más vulnerables.

Por tal motivo, es preciso profundizar las metodologías y prácticas de gestión fiscal relacionadas con el manejo de los pasivos contingentes. Ello requiere, por ejemplo, aumentar la transparencia de la información relativa a las obligaciones extrapresupuestarias y avanzar de presupuestos de caja a presupuestos de base devengada que incluyan las obligaciones contingentes.

En este contexto, la política fiscal cumple una función decisiva en el diseño institucional de los sistemas de protección social no sólo para lograr el financiamiento estable y sostenido de estos programas en el tiempo, sino que mediante la aplicación de diseños institucionales compatibles con las capacidades financieras y fiscales y que satisfagan eficientemente las necesidades de los más desprotegidos.

2. Desafíos del sistema de protección social

En el decenio de 1990, la evolución de los indicadores sociales en los distintos sectores muestra progresos significativos en la calidad y equidad del gasto social y

mejoras en su focalización. Adicionalmente, las políticas que velan por la estabilidad macroeconómica y social se implementaron coordinadamente, por lo que se ha sostenido que la política fiscal de los años noventa fue un factor relevante en la construcción de la estabilidad económica y política.

El sistema de protección social se enfrenta también a nuevos desafíos como, por ejemplo, la transición demográfica y la incorporación creciente de las mujeres al mercado laboral. Estos cambios sumados al estancamiento de la tasa de indigencia en 1996, 1998 y 2000, sugieren la necesidad de concebir y aplicar una nueva estrategia para que los instrumentos y políticas destinados a favorecer a la población en extrema pobreza puedan alcanzar el objetivo de entregar una red básica de protección social.

En este marco de referencia, en Chile habría que modernizar el sistema de protección social y poner en práctica un nuevo orden institucional. En este sentido, uno de los principales desafíos consiste en un rediseño institucional que fortalezca y ordene la institucionalidad estatal encargada del sistema básico de protección social y que contemple una revisión exhaustiva del conjunto de subsidios, transferencias, fondos y programas de apoyo actualmente existentes, que difieren a la vez de las líneas centrales de los ministerios sectoriales (educación, salud y vivienda) y de los programas contributivos de la seguridad social, y desarrollar a partir de ellos un sistema de protección social bajo la responsabilidad de una sola institución, lo que corresponde al concepto de "ventanilla única". Este principio de ventanilla única debiera reordenar el nuevo sistema de protección social y aplicarse tanto a nivel institucional macro como a nivel micro en la atención de beneficiarios. El nivel macro implica concentrar la gestión, los recursos y el diseño de políticas de la red de protección social en una sola institución. A nivel micro la atención de los beneficiarios permitirá integrar mejor distintos ámbitos de la acción pública, simplificar el acceso a las prestaciones al eliminar ventanillas innecesarias y actuar de manera integrada, de tal modo de mejorar la focalización y la eficiencia de la protección social.

La superación del desafío de reducir la indigencia dependerá en gran medida del ordenamiento institucional que determine cómo y dónde han de

entregarse los beneficios, a lo que hay que agregar una especial preocupación por la forma en que estos instrumentos llegan efectivamente a los beneficiarios. Para disminuir la indigencia, posiblemente no baste con ofrecer instrumentos y beneficios, también es necesaria la aplicación de un enfoque proactivo, centrado en la demanda y en los beneficiarios, lo que puede aumentar la eficiencia de los mecanismos diseñados. Esta búsqueda de la demanda, que necesariamente deberá contener un fuerte componente local, deberá además estar adecuadamente coordinada con la “ventanilla única” antes descrita.

Otro principio que habría que considerar al diseñar un nuevo orden institucional es el cambio de unidad o núcleo de focalización. La unidad de referencia para focalizar la acción pública debería ser la familia, y no el individuo. De esta manera, se podría mejorar la focalización de la protección social remitiéndose a un concepto de ingreso familiar que tenga en cuenta una realidad familiar determinada, percibida como un conjunto global que mantiene vinculaciones estrechas, y no como la suma de realidades individuales independientes.

En el mismo sentido se orienta el criterio de focalización, que es el tercer principio clave del nuevo orden institucional del sistema básico de protección social. Si bien actualmente la gran mayoría de los programas de protección social son altamente focalizados, aún existen importantes desafíos por enfrentar en esta materia. Los resultados en materia de protección social logrados en los años noventa revelan la importancia de una adecuada focalización y los efectos redistributivos que pueden tener los programas de protección social. La evidencia internacional muestra que en economías con iguales tasas de crecimiento el proceso de superación de la pobreza puede tener ritmos diferentes. Ello se explica, en buena medida, por las diferencias en la concentración del ingreso y la velocidad en que este mejora (CEPAL 2002). En el futuro, uno de los elementos clave para lograr resultados exitosos en materia de reducción de la pobreza será la adecuada focalización de los beneficios del sistema de protección social. Mientras más focalizada esté la acción pública, mayores y más rápidos serán los resultados en materia

social. Al respecto, el sistema de protección social debería dar prioridad a la población indigente y la población pobre, en especial la población rural.

Junto con el rediseño institucional del sistema de protección social será indispensable reforzar, profundizar y en algunos casos aplicar sistemas de información sobre las políticas de protección social. El mecanismo de selección actualmente utilizado, la ficha CAS II, deberá formar parte de este proceso de adecuación para satisfacer correctamente las nuevas demandas de información y la eficiente focalización de los programas sociales. Un nuevo sistema de información y selección permitiría perfeccionar la evaluación y el seguimiento de las políticas sociales, así como hacer frente a los procesos de transición económica, demográfica y social, que requerirán de sistemas de protección social en permanente revisión y evolución.

Este tipo de diseño favorecerá una mayor integración de las políticas públicas, así como la coordinación de los esfuerzos sectoriales, y evitará la duplicación de esfuerzos y el derroche de recursos públicos. La red básica de protección social sólo estará potencialmente limitada por las restricciones presupuestarias, puesto que son éstas las que limitan el valor de las prestaciones y el número de nuevos beneficiarios, por ejemplo, del sistema de pensiones asistenciales y del subsidio familiar. Una manera de modernizar la red de protección social sería entregar más beneficios a quienes reúnan mayores calificaciones en el caso de la extrema pobreza, reafirmar sus derechos ante estos beneficios, lo que confirma aún más la necesidad de realizar un rediseño institucional para asegurar a estas familias sus derechos. La aplicación de un enfoque de este tipo, unida a los demás desafíos que enfrenta la red de protección social, son la base de una nueva estrategia en materia de política social para reducir la indigencia y la extrema pobreza.

En síntesis, puede decirse que el gran desafío para resolver el problema de la pobreza y lograr un sistema de protección social estable e integrado que facilite a las personas el acceso a la igualdad de oportunidades es un proceso de desarrollo económico sostenido. El desamparo social es un obstáculo que se interpone a cualquier idea de alcanzar una sociedad democrática.

Bibliografía

- Arellano, J.P. (1985): *Políticas sociales y desarrollo. Chile 1924-1984*, Santiago de Chile, Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN).
- Arenas de Mesa, A. (2000): *Cobertura previsional en Chile: lecciones y desafíos del sistema de pensiones administrado por el sector privado*, serie Financiamiento del desarrollo, N° 105, LC/L.1457-P, Santiago de Chile, CEPAL, diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.00.II.G.137.
- Arenas de Mesa, A. y P. Benavides (2003): *Protección social en Chile, financiamiento, cobertura y desempeño: 1990-2000*, Santiago de Chile, Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2002): *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2002*, LC/G.2196-P, Santiago de Chile, diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.G.126.
- De Ferranti, D., G. Perry y otros (2000): *Asegurando el futuro en una economía globalizada*, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Dirección de Presupuestos (2000): *Estadísticas de las finanzas públicas, 1990-1999*, Santiago de Chile, Ministerio de Hacienda.
- _____ (2001a): *Identificación y cuantificación estimativa del conjunto de pasivos contingentes y otras obligaciones futuras del sector público*, Santiago de Chile, Ministerio de Hacienda.
- _____ (2001b): *Estadísticas de las finanzas públicas, 1991-2000*, Santiago de Chile, Ministerio de Hacienda.
- _____ (2002): *Informe de finanzas públicas. Proyecto de Ley de Presupuestos del sector público del año 2003*, presentado por el señor Mario Marcel, Director de Presupuestos, Santiago de Chile, octubre.
- Fiess, N. (2002): *Chile's New Fiscal Rule*, Background Paper, N° 3, Washington, D.C., Banco Mundial, mayo.
- Marcel, M. y M. Tokman (2002): *Building a consensus for fiscal reform: the Chilean case*, *OECD Journal on Budgeting*, vol. 2, N° 3, París, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).
- Marcel, M., M. Tokman y otros (2001): *Balance estructural del gobierno central: metodología y estimaciones para Chile: 1987-2000*, serie Estudio de finanzas públicas, Santiago de Chile, Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda, septiembre.
- MIDEPLAN (Ministerio de Planificación) (2001): *Pobreza e indigencia e impacto del gasto social en la calidad de vida. Informe ejecutivo*, Santiago de Chile, julio.
- Ministerio de Hacienda (2001): *Exposición sobre el estado de la hacienda pública 2001*, presentación del Ministro de Hacienda, señor Nicolás Eyzaguirre, Santiago de Chile, octubre.
- _____ (2002a): *Estadísticas de la deuda pública, 1989-junio 2002*, Santiago de Chile, octubre [www.minhda.cl].
- _____ (2002b): *Exposición sobre el estado de la hacienda pública 2002*, presentación del Ministro de Hacienda, señor Nicolás Eyzaguirre, Santiago de Chile, octubre.
- _____ (2003): *Informe de estadísticas de la deuda pública*, Santiago de Chile, abril [www.minhda.cl].
- Perry, G. (2002): *Can Fiscal Rules Help Reduce Macroeconomic Volatility in LAC?*, documento preparado para la Conferencia del FMI y el Banco Mundial sobre Reglas Macro-Fiscales en Economías de Mercados Emergentes (Oaxaca, México, 14 a 16 de febrero de 2002).
- Polackova, H. (1998): *Government Contingent Liabilities: A Hidden Risk to Fiscal Stability*, Policy Research Working Paper, N° 1989, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Snyder, J. e I. Yackovlev (2000): *Political and Economic Determinants of Government Spending on Social Protection Programs*, Massachusetts, Massachusetts Institute of Technology, abril.
- Tokman, V. (2001): *Hacia una visión integrada para enfrentar la inestabilidad y el riesgo*, documento presentado al Taller sobre macroeconomía y pobreza (Santiago de Chile, 18 a 20 de diciembre), Santiago de Chile, CEPAL, versión preliminar.
- Wodon, Q., N. Hicks y otros (1999): *Are Governments Pro-poor? A Test Based on Targeted and Social Spending During Booms and Busts*, World Bank Draft Paper, Washington, D.C., Banco Mundial.

Implicancias del cambio *de la política agrícola* de los Estados Unidos

Carlos Basco

Consultor independiente

Iván Buccellato

Investigador asistente

Valentina Delich

Investigadora

Diana Tussie

Investigadora

*FLACSO- Red Latinoamericana
de Política Comercial*

Este artículo busca presentar los aspectos principales de la nueva legislación agrícola de los Estados Unidos, su grado de conformidad con las disposiciones de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y una estimación preliminar sobre su impacto en América Latina. En él se examina en primer lugar la nueva Ley de Seguridad Agrícola y de Inversión Rural de 2002 de los Estados Unidos, desglosando los distintos mecanismos de apoyo a los productores agrícolas de ese país. En seguida se analiza dicha ley, a la que en adelante nos referiremos como Ley Agrícola 2002, a la luz de las normas establecidas y los compromisos asumidos en la Ronda Uruguay del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT). Luego se evalúa el posible impacto de esta nueva ley en la agricultura de los países latinoamericanos. Y, por último, se hace referencia a acontecimientos recientes en las negociaciones comerciales multilaterales y su relación con la Ley Agrícola 2002.

I

Introducción

La Quinta Conferencia Ministerial de la OMC (Cancún, México, 10 a 14 de septiembre de 2003), realizada en el marco de la Ronda de Negociaciones Multilaterales de Doha actualmente en marcha, puso en evidencia las intenciones de la Ley Agrícola 2002¹ de los Estados Unidos y mostró que ese país está dispuesto a legitimar su arsenal de subsidios en la ronda actual. En Cancún las negociaciones comerciales multilaterales colapsaron por falta de acuerdo en los temas agrícolas, a raíz de la defensa de las estructuras proteccionistas efectuada por los países desarrollados. Con la Ley Agrícola 2002, Estados Unidos marcó un brusco viraje, pasando del campo de la liberalización al campo del proteccionismo.

La principal característica del régimen de subsidios de la Ley Agrícola 2002 es su carácter contracíclico, que tiene como efecto la sobreproducción de productos básicos. Esto deprime los precios y conduce a una suerte de sobrecolocación de estos productos en el mercado mundial. Sin embargo, la implementación de esta ley tiene consecuencias que van más allá de la continuación de los programas de apoyo a los agricultores. Debido a que actualiza la superficie y los rendimientos en que se basan los cálculos de los programas de apoyo, la nueva normativa cambia la naturaleza de los pagos directos que otorga el gobierno, de “desconectados” a “reconectados”.² Esto constituye un retroceso respecto de los tímidos avances de la Ronda Uruguay.

Se estima que el gasto anual de Estados Unidos en productos básicos alcanzará entre 15.000 y 20.000 millones de dólares sólo para los cultivos, lo que re-

presenta un aumento de entre 70% y 80% con respecto a lo estipulado por la Ley Federal de 1996 de Reformas y Mejoras a la Agricultura (a la que en adelante llamaremos Ley Agrícola 1996) en su último año de vigencia. El presupuesto total de la Ley Agrícola 2002 ha sido estimado en 180.000 millones de dólares para el período total de implementación (seis años). Por ello, es probable que los Estados Unidos sobrepase el límite consolidado en la OMC para la Medida Global de la Ayuda (MGA), de 19.100 millones de dólares por año.

Más allá de sus diferencias, la política agrícola de los Estados Unidos y la Política Agrícola Común (PAC) de la Unión Europea buscan crear redes de protección capaces de promocionar y subsidiar a sus productores en sectores sofisticados y de mayor valor agregado.³ Es por esto que los aumentos de los subsidios por uno de estos dos actores globales, y la consiguiente reacción del otro, resultan sumamente perjudiciales para los países latinoamericanos que producen bienes agrícolas. En tales circunstancias, es evidente que los países en desarrollo no actúan en un campo de juego parejo.

La cuestión asume vital importancia, ya que entre los reducidos medios con que cuentan los países en desarrollo, para contrarrestar las medidas proteccionistas de las grandes potencias, se encuentra su propia capacidad de establecer reglas que les favorezcan en las negociaciones comerciales que se llevan a cabo en el marco de la OMC. En este sentido, la Ley Agrícola 2002 puede ser vista como un elemento estratégico para alterar los compromisos asumidos y cambiar las reglas de juego en las negociaciones en curso.

¹ *Farm Security and Rural Investment Act of 2002*, conocida también como *Farm Bill 2002*.

² La clasificación de pagos conectados y desconectados se relaciona con los efectos sobre la producción que pueden tener estos subsidios. Si los pagos están asociados al volumen de producción, se considera que están “conectados”, ya que existe una relación directa entre los montos desembolsados y los niveles de producción. En caso contrario, si los pagos se realizan sin afectar el volumen de producción, se considera que son “desconectados”.

³ El valor de la producción a la salida de la granja de los sectores agrícolas de Estados Unidos y la Unión Europea es casi el mismo: alrededor de 190.000 millones de dólares por año (OCDE, 2001). El principal indicador de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) respecto al apoyo interno (Total Support Estimate, TSE) muestra que en 2000 Estados Unidos destinaba 92.300 millones de dólares anuales al apoyo de la agricultura, mientras que la Unión Europea dedicaba 10.500 millones de dólares al mismo fin. Sin embargo, la distribución per cápita de los montos indica que los granjeros estadounidenses reciben aproximadamente 338 dólares per cápita por año, mientras que los de la Unión Europea perciben 276 (Unión Europea, 2002).

II

La Ley de Seguridad Agrícola y de Inversión Rural de Estados Unidos (P.L. 107-171)

Esta ley, que en el presente artículo denominamos Ley Agrícola 2002, regula los desembolsos que va a hacer el gobierno estadounidense para apoyar a sus productores agrícolas en el período 2002-2007, indicando montos y condiciones de acceso a los distintos programas. Los tres primeros capítulos de la ley (I. Programas de productos básicos; II. Conservación, y III. Comercialización) constituyen el núcleo central de los programas de apoyo a los agricultores estadounidenses que tendrán mayor impacto en la actividad agrícola de los países de América Latina: programas de pagos directos, de pagos contracíclicos, de préstamos de asistencia a la comercialización y de pagos LDP⁴ en reemplazo de tales préstamos, programas de conservación y programas de apoyo a las exportaciones.

1. Programas de productos básicos

Los productos considerados como básicos en la Ley Agrícola 2002 son: trigo, maíz, sorgo, avena, cebada, algodón de altura, arroz, y soja y otras oleaginosas.⁵ Los subsidios a los ingresos de los productores de bienes básicos se otorgan principalmente a través del programa de pagos directos, del programa de pagos contracíclicos y de diversos programas relativos a la comercialización.

a) Programa de pagos directos

Bajo este nuevo programa los productores agrícolas reciben subsidios directos del gobierno. El programa de pagos directos reemplaza al programa de contratos flexibles de producción⁶ más conocidos como pagos AMTA (*Agricultural Market Transition Act*), que existía bajo la Ley Agrícola 1996. Los pagos AMTA se encontraban disponibles para productores de trigo, maíz, cebada, sorgo, avena, algodón y arroz. La Ley Agrícola 2002 incluye pagos directos a esos produc-

tos, e incorpora además el maní, la soja y otras oleaginosas.

Para recibir asistencia relativa a las cosechas cubiertas por el programa de pagos directos los productores suscriben acuerdos anuales para el período 2002-2007. El monto que reciben se calcula mediante una fórmula que considera: una tasa de pago (subsidio) por unidad que se otorga para cada cosecha; el 85% de la superficie de cosecha inscrita por el productor, y un rendimiento preestablecido por cosecha para cada establecimiento agrícola o granja. Así, pago directo = (tasa de pago del producto) x (área de cosecha x 0,85) x (rendimiento preestablecido).

Al incorporarse a estos programas los agricultores deben elegir entre dos tipos de modalidades para determinar la superficie de cosecha. Lo novedoso de este sistema es que antes de aprobarse la Ley Agrícola 2002 los productores recibían pagos directos que se calculaban sobre la base de la superficie sembrada a mediados de la década de 1990 y de los rendimientos obtenidos en la década de 1980. La Ley Agrícola 2002 permite actualizar las superficies para calcular los pagos directos, utilizando las correspondientes al período 1998-2001. Esta actualización obviamente va a elevar en forma importante los costos presupuestarios.

Los productores tienen casi total libertad para elegir los productos que desean cultivar, a excepción

CUADRO 1

Estados Unidos: Tasa para los pagos directos

Producto	Unidad	Tasa de pago (en dólares)
Trigo	Bushel	0,52
Maíz	Bushel	0,28
Sorgo	Bushel	0,35
Cebada	Bushel	0,24
Avena	Bushel	0,024
Algodón de altura	Libras	0,0667
Arroz	Quintal	2,35
Soja	Bushel	0,44
Otras oleaginosas	Libras	0,008
Maní	Tonelada	36,00

Fuente: Departamento de Agricultura de los Estados Unidos.

⁴ Véase más detalles sobre los pagos LDP en la sección II, apartado 1d).

⁵ La denominación "otras oleaginosas" incluye semillas de girasol, de canola, de mostaza o cualquier otra que determine el Secretario de Agricultura de los Estados Unidos.

⁶ *Production Flexibility Contracts* (PFC).

de algunas limitaciones en la plantación de frutas y hortalizas. A su vez, deben mantener las tierras dedicadas a “actividades agrícolas” (cultivar, cosechar, pastoreo, prevención de la erosión de los suelos, etc.), y deben respetar disposiciones relacionadas con la conservación de los suelos y del medio ambiente.

Una diferencia importante entre la Ley Agrícola 2002 y la Ley Agrícola 1996 es que esta última establecía montos máximos anuales de pagos directos mientras que la ley nueva no lo hace. Los pagos directos disminuyeron de 5.570 millones de dólares en 1996 a 4.000 millones de dólares en 2002. Cerca del 85% de esos montos anuales se repartía entre el trigo (26%), el maíz (46%) y el algodón (12%). La Ley Agrícola 2002, en cambio, establece montos específicos por unidad de producto. En consecuencia, ahora no existe un monto máximo establecido para la ayuda total anual, sino que el monto depende de la cantidad producida.⁷ Estos pagos directos aseguran al productor de determinados bienes entre un 10% y un 20%, en promedio, de ingresos adicionales a los correspondientes a los precios de mercado.

Otra diferencia fundamental entre ambas leyes es que bajo la Ley Agrícola 1996 los pagos AMTA eran definidos sólo para la producción correspondiente a los años base, y las tasas de cálculo se encontraban fijas para cada cultivo. La Ley Agrícola 2002 permite actualizar la superficie base susceptible de acogerse al programa, mediante la incorporación de un promedio de cuatro años (1998 a 2001) de la superficie sembrada. En definitiva, a diferencia de los pagos AMTA, los nuevos subsidios otorgados por el programa de pagos directos no decrecen con el tiempo, son superiores a los pagos vigentes con anterioridad y están vinculados a la superficie cultivada.

b) Programa de pagos contracíclicos (o contraestacionales)

Este nuevo programa fue diseñado para ofrecer a los productores una mejor red de seguridad en materia de ingresos. Busca sustituir los pagos de emergencia autorizados por el Congreso desde 1998 hasta 2001, que en total oscilaron entre 2.900 y 5.500 millones de dólares por año. Los pagos contracíclicos son otorgados cada vez que el precio efectivo de los productos es menor que un precio meta preestablecido por el gobierno.

El precio efectivo se calcula con la siguiente fórmula:

$$\text{Precio efectivo} = (1) + (2)$$

donde:

(1) es la cifra mayor que resulte de la comparación de *a* y *b*:

a es el precio promedio de los últimos 12 meses;
b es la tasa media nacional de préstamo por producto para los créditos de asistencia a la comercialización, y
(2) es la tasa establecida para los pagos directos (cuadro 1).

El precio meta es el precio por bushel o por libra al cual el gobierno presta fondos a los productores que participan en los programas de apoyo. Los agricultores pueden obtener un préstamo para toda —o parte— de su nueva cosecha en cualquier momento posterior a ella hasta el siguiente mes de marzo o mayo, según el cultivo.

La Ley Agrícola 1996 establecía, para la mayoría de los productos incluidos en el programa de asistencia, que las tasas de préstamo debían ser equivalentes a por lo menos el 85% del precio medio de los últimos cinco años, con precios máximos para algunos productos (Basco, 2002). La Ley Agrícola 2002 fija las tasas de préstamo para 2002-2003 y 2004-2007, siendo las de este último período ligeramente inferiores. Para los productos incluidos (a excepción de la soja), las nuevas tasas son superiores a los máximos autorizados en la legislación anterior. Los cambios más significativos en este instrumento de política corresponden al establecimiento de tasas fijas de préstamos en lugar de tasas variables en función de los promedios de precios de años anteriores.

Los pagos contracíclicos surgen de comparar el mayor precio efectivo (calculado según alguna de las dos formas descritas) con el precio meta determinado

CUADRO 2

Estados Unidos: Precios meta (dólares)

Producto	Unidad	2002-03	2004-07
Trigo	Bushel	3,86	3,92
Maíz	Bushel	2,60	2,63
Sorgo	Bushel	2,54	2,57
Cebada	Bushel	3,21	2,24
Avena	Bushel	1,40	1,44
Algodón de altura	Libras	0,724	0,724
Arroz	Quintal	10,50	10,50
Soja	Bushel	5,80	5,80
Otras oleaginosas	Libras	0,098	0,101
Maní	Tonelada	495,00	495,00

Fuente: Departamento de Agricultura de los Estados Unidos.

⁷ Véase Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, www.usda.gov.

por el gobierno. Una vez realizada la comparación para establecer si se debe o no otorgar un pago a los productores, el monto de los pagos contracíclicos se calcula de manera similar a los pagos directos. Se toma en cuenta el 85% de la superficie de cosecha inscrita por el productor, el rendimiento por cosecha de cada establecimiento agrícola o granja y una tasa de pago contracíclico. La superficie de cosecha se calcula mediante las mismas dos modalidades utilizadas para los pagos directos; a su vez, el rendimiento por cosecha puede ser actualizado en tres formas distintas, incluyendo la actualización de los rendimientos susceptibles de incluirse hasta el 93,5% de los correspondientes al período 1998-2001. La fórmula resultante es la siguiente:

$$\text{Pago contracíclico} = (\text{tasa de pago contracíclico}) \times (\text{superficie de cosecha} \times 0,85) \times (\text{rendimiento preestablecido})$$

donde la tasa de pago contracíclico = (precio meta) —(tasa de pago)— (la cifra mayor entre *a*, el precio medio de los últimos 12 meses, y *b*, la tasa de préstamo).

Los precios meta constituyen verdaderos precios de sostén en la medida en que aseguran al productor un ingreso mínimo independiente de las fluctuaciones de los precios de mercado. Esta nueva política aísla casi completamente a los productores estadounidenses de las señales del mercado y constituye un retroceso de la política agrícola de los Estados Unidos con respecto al proceso de liberalización que el gobierno había iniciado. Dada la importancia del aumento de los rendimientos observado en los últimos años, especialmente para algunos productos, estos pagos aumentarán más que proporcionalmente.

c) *Préstamos de asistencia para la comercialización y pagos en reemplazo de estos préstamos*

El gobierno de los Estados Unidos otorga una serie de préstamos no prorrogables a los productores agrícolas, que deben ser devueltos al cabo de nueve meses. La Ley Agrícola 2002 da continuidad a estos programas, amplía la diversidad de productos cubiertos y elimina el requisito de haber suscrito un acuerdo anual de pagos directos para recibir el préstamo. Los préstamos otorgados a los productores de productos básicos pueden ser pagados de tres maneras: i) devolviendo el préstamo a una tasa determinada y pagando además los intereses establecidos por la Corporación de Crédito para Productos Básicos (CCC); ii) transfiriendo al gobierno su producción, o iii) pagando el préstamo a una tasa alternativa.

Los préstamos de asistencia a la comercialización permiten a los productores pagar los préstamos no

prorrogables de apoyo a los productos básicos a una tasa inferior a la inicial, siempre que los precios mundiales del producto en cuestión sean inferiores a la tasa de pago inicial más intereses; con esto se busca evitar que el gobierno se enfrente a una excesiva acumulación de inventarios.

Cuando los precios mundiales del producto básico en cuestión son inferiores a la tasa de pago inicial más intereses de los préstamos no prorrogables concedidos, los productores agrícolas pueden recurrir a una alternativa: el Secretario de Agricultura tiene la facultad de efectuar a discreción pagos directos a productores agrícolas que hayan acordado abstenerse de pedir préstamos no prorrogables en apoyo de productos básicos. Esos pagos (conocidos como LDP) se determinan multiplicando la tasa de pago del préstamo de comercialización por la cantidad del producto básico que puede ser considerado para el préstamo. De esta manera, el agricultor no asume el riesgo de tomar un préstamo de comercialización. Los LDP son contracíclicos por su propia naturaleza, puesto que se paga más por concepto de subsidio a los precios cuando estos son más bajos, y menos cuando son más altos.

Los préstamos de asistencia para la comercialización y los LDP están destinados a reducir al mínimo los potenciales deudores morosos e impedir que el gobierno tenga que acumular inventarios de productos básicos. La Ley Agrícola 2002 agrega el maní, la lana, el *mohair*, la miel, los garbanzos, las lentejas y las arvejas a los productos elegibles para este tipo de préstamo (que son trigo, maíz, sorgo, algodón, arroz, cebada, soja y otras oleaginosas).

d) *Programas de apoyo por sectores y productos*

En este apartado se describen diversas medidas de ayuda para los productores de lácteos, maní, azúcar, lana, angora, miel, garbanzos, lentejas, manzanas, frutas y hortalizas.

i) *Productos lácteos.* La Ley Agrícola 2002 extiende la implementación del programa de compras gubernamentales y el programa de incentivos a la exportación de productos lácteos, desarticula el programa *NorthEast Dairy Compact* (de trato especial a la región de Nueva Inglaterra) y establece un nuevo programa de pagos por pérdidas de comercialización de productos básicos (*Dairy Market Loss Payments*) en reemplazo de los pagos de emergencia autorizados por el Congreso (*Market Loss Assistance*) y suministrados a los productores de lácteos en 1999, 2000 y 2001.

El programa de compras gubernamentales autoriza a la corporación de créditos para productos básicos

(*Commodity Credit Corporation - ccc*) a comprar manteca, leche en polvo descremada y queso a un precio mínimo preestablecido. La Ley Agrícola 1996 establecía precios que irían decreciendo desde 1996 hasta 1999, cuando debían ser eliminados. La promesa de eliminación no se cumplió y los precios preestablecidos fueron extendidos hasta el 31 de mayo de 2002. La Ley Agrícola 2002 mantiene estos precios, los fija al nivel establecido en 1999 y no prevé disminución alguna hasta 2007.

En virtud del programa de compensación por pérdidas de comercialización de productos lácteos ya mencionado, los productores reciben pagos directos en forma mensual, cada vez que el precio mensual de la leche en general, leche descremada, leche con bajo contenido graso, etc. (productos de Clase 1 según las órdenes federales de comercialización)⁸ es inferior a 16,94 dólares por quintal. Los pagos son otorgados hasta un máximo de 2,4 millones de libras de leche por año por organización y el número de productores beneficiados por estas operaciones no afecta los alcances de esta limitación.

El programa de incentivos a la exportación de productos lácteos (que figura entre los programas de apoyo a las exportaciones que se analizan más adelante) subsidia la exportación de productos lácteos estadounidenses con pagos, basados en licitaciones, a las empresas que venden productos lácteos para la exportación. Dispone expresamente que el Secretario de Agricultura deberá autorizar subsidios suficientes como para exportar los máximos volúmenes de productos lácteos permitidos por los compromisos contraídos en la Ronda Uruguay del GATT. Este programa se utiliza con la finalidad de desarrollar mercados y fue extendido hasta 2007 por la Ley Agrícola 2002.

ii) *Maní*. El programa de sostén del precio del maní se elimina y es reemplazado por un sistema de pagos directos, pagos contracíclicos y préstamos para la comercialización, similar a los programas para el resto de los productos básicos. Se elimina la cuota de comercialización interna de maní vigente bajo la Ley Agrícola 1996 y los tenedores de esta cuota son compensados a través de un sistema de recompra de cuotas. Con este nuevo sistema se equiparan las posibili-

dades de acceso de los productores de maní a los programas de apoyo del gobierno.

iii) *Azúcar*. Antes de 1996, el programa azucarero debía ser administrado con costo neto cero. La condición de costo neto cero significaba que la ccc tenía prohibido acumular azúcar adquirida en virtud de los programas de asistencia a productos básicos. Este mandato se cumplía ajustando los contingentes de importación o usando cuotas de comercialización internas. La Ley Agrícola 1996 no incluyó la condición de costo neto cero y la autoridad para asignar cuotas de comercialización no fue renovada. La Ley Agrícola 2002, por su parte, restablece el mecanismo, para evitar la derivación al gobierno de existencias correspondientes a los programas de préstamos no prorrogables; autoriza hasta 2007 el programa de préstamos no prorrogables (18 centavos de dólar por libra de azúcar de caña sin refinar y 22,9 centavos de dólar por libra de azúcar de remolacha refinada), y suspende los pagos por comercialización de azúcar, junto con las penalidades por derivación del producto.

Asimismo, la Ley Agrícola 2002 reintroduce un sistema de control de la oferta que había sido eliminado en la Ley Agrícola 1996: el Secretario de Agricultura queda autorizado para establecer cuotas de mercado con el fin de equilibrar la oferta y la demanda, evitar derivaciones de productos a las existencias del gobierno y cumplir con los compromisos de importación de azúcar. La nueva ley crea también el programa de préstamos para facilitar el almacenaje de azúcar, que brinda a los procesadores de azúcar de caña y de remolacha financiamiento para construir o mejorar las instalaciones de almacenamiento.

El programa de pagos en especie (PIK) continúa. Este programa ofrece a los productores de azúcar de remolacha la opción de cambiar una parte de su cosecha por azúcar que la ccc mantiene en inventario.

Se mantiene la cuota de importación de azúcar, que limita las importaciones de este producto con el fin de mantener su precio interno. La cuota alcanza a 1,23 millones de toneladas de azúcar de caña en bruto y 24.250 toneladas de azúcar refinada.

iv) *Lana, angora, miel, garbanzos y lentejas*. Estos productos, que no recibían apoyo bajo la Ley Agrícola 1996 (excepto a través de pagos *ad hoc*), tienen en virtud de la Ley Agrícola 2002 un nivel garantizado de apoyo a través de préstamos de asistencia para la comercialización y de pagos LDP. De esta manera se amplía la cantidad de productos que reciben apoyo directo del gobierno, estableciendo la posibilidad de incorporar nuevos productos en el futuro próximo.

⁸ Las órdenes federales de comercialización de productos lácteos fueron diseñadas para ayudar a establecer y mantener condiciones ordenadas y claras de comercialización. Estas disposiciones establecen un sistema de precios donde se clasifican y fijan precios según los productos para los cuales se emplea la leche. La Clase 1 mencionada pertenece al primer escalón de una clasificación de 11 categorías.

v) *Manzanas, frutas y hortalizas*. La Ley Agrícola 2002 incluye 100 millones de dólares de subsidios para los productores de manzanas, supuestamente en compensación por los bajos precios del año 2000, y más de 200 millones de dólares de fondos adicionales para comprar y distribuir frutas y hortalizas a través de varios programas.

e) *Límites máximos de los pagos en virtud de los programas de productos básicos*

Para los pagos directos, los máximos se mantienen en 40.000 dólares por persona. Para los pagos contracíclicos, el límite establecido alcanza a 65.000 dólares. Los correspondientes a los préstamos de comercialización llegan a 75.000 dólares. Los productores con ingresos brutos medios por encima de 2,5 millones de dólares durante tres años sólo tendrán derecho a pagos si el 75% de esos ingresos proviene de la agricultura.

La Ley Agrícola 2002 da continuidad a la regla de la triple entidad, bajo la cual un agricultor individual que posee tres granjas o establecimientos agrícolas puede recibir un pago directo anual completo por su primera granja y la mitad del pago por cada una de las granjas restantes. Es decir, recibe hasta el doble del pago anual total en calidad de pagos por contrato y por ganancias de préstamos de comercialización correspondientes a tres granjas separadas (un pago completo por la primera operación y hasta la mitad del pago por cada una de las dos restantes).

A pesar de que la Ley Agrícola 2002 contiene medidas para limitar los subsidios bajo programas específicos a un total de 360.000 dólares por establecimiento agrícola o granja, una serie de excepciones contenidas en la ley puede llegar a anular este límite. Por ejemplo, en virtud del certificado de préstamo de cosecha (*crop loan certificate*), los agricultores que tomaron préstamos no prorrogables por los montos más altos y debieron entregar sus cosechas en pago pueden comprar estos certificados a la CCC a una tasa inferior a la tasa inicial más intereses del préstamo al cual se comprometieron, y luego cambiarlos por las cosechas entregadas en garantía. De este modo, los grandes productores recuperan sus cosechas y pagan los préstamos a una tasa inferior. Con estas disposiciones, la gran cantidad de pagos establecidos por la Ley Agrícola 2002 va a beneficiar a los grandes productores, y no a los pequeños granjeros, a quienes supuestamente está dirigida esta normativa.

f) *Costo de los subsidios a los productos básicos*

Las primeras estimaciones indican que los costos de los subsidios directos y de los pagos contracíclicos se encontrarían entre los 11.000 y 12.000 millones de dólares anuales. Los pagos realizados bajo el programa de préstamos en 1999-2001 han estado entre los 6.000 y 8.000 millones de dólares, y si los precios mantuviesen sus niveles los gastos serían similares en los próximos años. Sin embargo, se estima que el monto de los pagos va a aumentar, por cuanto la Ley Agrícola 2002 acentuará el descenso de los precios de los productos afectados.

Así, el gasto anual en productos básicos alcanzará, según se estima, a entre 15.000 y 20.000 millones de dólares por año sólo para los cultivos. Esto representa un aumento de 70% —aunque otras estimaciones preliminares mencionan hasta 80%— respecto de lo estipulado por la Ley Agrícola 1996 en su último año de vigencia (Unión Europea, 2002).

2. Programas de conservación

Los programas de conservación de tierras y recursos naturales existen desde el decenio de 1930 y tienen una gran importancia en la política agrícola de los Estados Unidos. Además de contribuir a promover valores ambientales, los pagos relacionados con la conservación de los recursos naturales pueden constituirse en medidas de apoyo a la producción agrícola.

La Ley Agrícola 1996 contemplaba una serie de programas de conservación, entre ellos el programa de reserva para la conservación (CRP), el programa de reserva de humedales (WRP) y el programa de incentivos para la calidad ambiental (EQIP). En el capítulo sobre conservación, la Ley Agrícola 2002 mantiene los programas anteriores y crea uno nuevo, el programa de seguridad de la conservación (CSP), que ofrece incentivos a los productores para que adopten o mantengan una gama de prácticas estructurales de gestión focalizadas en uno o varios recursos de interés, como los suelos, el agua y la vida silvestre. Dicho capítulo incrementa en 80% los fondos que ya estaban asignados a los programas ambientales y de conservación, que en conjunto alcanzan a 17.100 millones de dólares.

El programa de reserva para la conservación se traduce en pagos anuales del gobierno y en un sistema de costos compartidos. Los dueños de las tierras agrícolas firman contratos por 10 a 15 años en los que se comprometen a retirar tierra cultivable de la producción y establecer una cobertura de largo plazo del suelo (por ejemplo, árboles o pasto) a cambio de pagos

anuales. Cuando este programa se inició, su principal objetivo era reducir la erosión. Pero la Ley Agrícola de 1990 amplió los objetivos ambientales del programa a la calidad del agua y la vida silvestre. Durante la década de 1990 sus desembolsos anuales fueron en promedio de 1.500 millones de dólares. Las tierras incluidas fluctuaron entre 30 y 36 millones de acres, con un límite máximo de 36,4 millones de acres, que representan alrededor de un octavo de la tierra que puede ser utilizada para el cultivo de productos básicos. La Ley Agrícola de 2002 aumentó la cobertura máxima de este programa a 39,2 millones de acres y cambió los criterios para acogerse a él.

El programa de reserva de humedales (WRP) se basa en un sistema de compras por el Estado y de costos compartidos y facilidades de pago como incentivos para la incorporación de los productores al programa. La Ley Agrícola 1996 autorizó el pago de 1.300 millones en un período de siete años para ayudar a los agricultores y ganaderos a realizar mejoras ambientales y de conservación en sus propiedades; la superficie máxima cubierta por el programa alcanzó a 1.075 millones de acres. La Ley Agrícola 2002 la amplía a 2.275 millones de acres, con una inscripción máxima anual de 250.000 acres.

El programa de incentivos para la calidad del ambiente (EQIP) ofrece asistencia técnica, costos compartidos e incentivos monetarios para ayudar a los agricultores y ganaderos a adoptar y poner en práctica mejoras ambientales y de conservación en sus establecimientos. La Ley Agrícola 1996 autorizaba hasta 1.300 millones para los siete años del período de implementación. La Ley Agrícola 2002 aumenta significativamente los montos de este programa, pues prevé un incremento progresivo de 400 a 1.300 millones de dólares para el período 2002-2007.

3. Programas de apoyo a las exportaciones

Es frecuente que los productos de los países de América Latina deban competir con mercancías estadounidenses, tanto en el mercado interno como en otros mercados de exportación. Los programas de apoyo de los Estados Unidos a sus propias exportaciones facilitan las operaciones de exportación de ese país en el extranjero mediante incentivos especiales y facilidades de crédito a los posibles compradores, e infraestructura en el exterior para el almacenamiento de productos agrícolas estadounidenses. El gobierno de los Estados Unidos opera varios programas de asistencia a las exportaciones: el programa de fomento de las exportaciones,

el programa de incentivos a las exportaciones de productos lácteos, el programa de acceso a los mercados, el programa de desarrollo de mercados externos y el programa de mercados emergentes. A su vez, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos maneja cuatro programas de garantías para los créditos de exportación: i) el programa de garantías de créditos de exportación de corto plazo (GSM-102), que es el programa de fomento de las exportaciones de mayor envergadura de los Estados Unidos y está administrado por la CCC; ii) el programa de garantías para créditos de exportación de mediano plazo (GSM-103); iii) el programa de garantías de créditos a los proveedores, y iv) el programa de garantías de créditos para infraestructura. Las disposiciones de la Ley Agrícola 2002 inciden en los diversos programas estadounidenses de asistencia para la exportación de las siguientes maneras:

- La Ley Agrícola 1996 asignaba un monto mínimo anual de 5.500 millones de dólares a los programas GSM-102 y GSM-103 y fijaba la proporción de las garantías de créditos que debía destinarse como mínimo a productos procesados de alto valor: 25% en 1996 y 1997, 30% en 1998 y 1999, y 35% de ahí en adelante. La Ley Agrícola 2002 mantiene estas disposiciones, de modo que una fracción no inferior a 35% de las garantías debe destinarse a dichos productos.
- En el programa de garantía de créditos para proveedores (SCGP), la Ley Agrícola 2002 extiende de 180 a 360 días el plazo para los créditos de corto plazo otorgados en virtud de este programa, con el fin de alentar a los exportadores estadounidenses a que amplíen, mantengan o desarrollen mercados para los productos agrícolas de su país en zonas en que no pueden acceder al financiamiento comercial sin una garantía de la CCC.
- Respecto de los créditos directos o garantías de crédito para las exportaciones a mercados emergentes, la Ley Agrícola 2002 dispuso que se destinen 1.000 millones de dólares a estos programas con miras a proveer instalaciones y servicios o suministrar productos estadounidenses para mejorar las condiciones de transporte, manipulación, comercialización, procesamiento, almacenaje o distribución de productos agrícolas estadounidenses en los mercados identificados.
- Estados Unidos otorga ayuda alimentaria a través del programa *Food for Progress* (Ley Pública 480). La Ley Agrícola 2002 autoriza la extensión del programa hasta el 2007. A la vez, incluye como objetivo la prevención de conflictos y aumenta los

niveles mínimos de asistencia de 1.875 millones de toneladas métricas anuales a 2.500 millones, entre otras disposiciones.

- Además de efectuar cambios en los programas existentes, la Ley Agrícola 2002 establece nuevos programas con el fin de eliminar, resolver o mitigar barreras sanitarias y fitosanitarias y otras barreras técnicas al comercio:
 - El programa de comercio agrícola y biotecnología se ocupa de las barreras regulatorias no arancelarias a las exportaciones de productos básicos de Estados Unidos. Autoriza donaciones para proyectos del sector público y del sector privado vinculados a temas de biotecnología, inocuidad alimentaria, enfermedades u otros temas sanitarios y fitosanitarios.
 - El programa de asistencia técnica para especialidades (TASC) apoya a las exportaciones frente a barreras singulares que prohíben o amenazan las exportaciones de especialidades de Estados Unidos, a través de proyectos del sector público y del sector privado, y asistencia técnica para atender a temas delicados y estra-

tégicos de retención de mercados, acceso a mercados y expansión de mercados. El monto destinado a estas tareas alcanza los 19 millones de dólares.

La novedad respecto de los programas de apoyo a las exportaciones en la Ley Agrícola 2002 es la exigencia al Secretario de Agricultura y al Representante de Comercio de Estados Unidos de que realicen consultas regulares con los comités del Senado y de la Cámara de Representantes sobre las negociaciones vinculadas con los programas de garantía a los créditos de exportación de productos agrícolas que se lleven a cabo en el ámbito de la OMC y en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Si hasta ahora no ha sido posible que los Estados Unidos y demás países de la OCDE lleguen a acuerdo sobre disciplinas mínimas para el uso de los créditos de exportación y de los subsidios a las exportaciones otorgados mediante garantías gubernamentales, con este nuevo mecanismo de consulta va a resultar bastante más difícil lograrlo, aunque Estados Unidos presente una oferta ambiciosa en la OMC para desmantelar dichos créditos.

III

La Ley Agrícola 2002 y las disposiciones de la OMC

1. Las medidas de ayuda a la agricultura y su clasificación por la OMC

El Acuerdo sobre la Agricultura⁹ de la OMC clasifica las medidas de ayuda interna a la producción y comercialización de productos agrícolas utilizando tres “compartimientos”: las medidas de la “caja ámbar”, las medidas de la “caja verde” y las medidas de la “caja azul”. Estos compartimientos, que establecen las reglas generales para el uso de los subsidios en la agricultura, son de suma importancia para entender la naturaleza de los nuevos programas incluidos en la Ley Agrícola 2002.

- Las medidas de la caja ámbar son aquellas consideradas distorsionantes del comercio. Incluyen entre otras, los precios de sostén, los pagos direc-

tos que afectan el volumen de producción (los llamados “pagos conectados”) y los subsidios a los insumos y al capital. Estas medidas están sujetas a reducciones progresivas y a revisiones periódicas, y son las que se toman en cuenta para calcular la Medida Global de la Ayuda (MGA).

- Las medidas de la caja verde son las que no implican pagos directos a los productores, tienen efecto nulo o mínimo sobre la producción y el comercio, no incrementan los precios de mercado y deben estar financiadas por el presupuesto público. Estas medidas se identifican como “pagos desconectados” y están exentas del compromiso de reducción.
- Las medidas de la caja azul son pagos directos que se efectúan en el marco de programas para limitar la producción que se basan en superficies y rendimientos fijos, se aplican al 85% o menos del

⁹ Véase GATT (1994).

nivel de producción base y, en el caso de pagos relativos a ganado, se realizan respecto a un número fijo de cabezas. Estos pagos están exentos de los compromisos de reducción correspondientes a la MGA.

- La cláusula *de minimis* constituye una excepción a las reducciones de la caja ámbar. Establece que las subvenciones de pequeña escala están exentas de reducción o eliminación. La ayuda a productos específicos no debe exceder el 5% del valor total de la producción del bien en el caso de los países desarrollados y el 10% en el caso de los países en desarrollo. La ayuda interna no referida a productos específicos no debe superar el 5% del valor de la producción agropecuaria total en el caso de los países desarrollados, ni el 10% en el caso de los países en desarrollo.

Una condición clave en la clasificación de los subsidios es el carácter de desconectados de los pagos a los productores, es decir, su calidad de independientes de la producción, de los precios internos y externos y del uso de insumos. En la medida en que estos pagos se encuentran predeterminados y no varían con los cambios en la producción y en las condiciones de mercado, se rompe la relación entre sostén y producción. Dicho de otro modo, la producción será casi la misma con estos pagos o sin ellos. En consecuencia, se dice que estos pagos desconectados son “mínimamente distorsionantes”.

La fundamentación de los pagos desconectados y sus efectos poco distorsionantes se encuentra en el hecho de que la libertad de sembrar y de elegir entre cultivos año a año permite reducir las distorsiones correspondientes al pago de subsidios con base en un cultivo en especial. Si todos los apoyos a la agricultura fueran de carácter desconectado, los agricultores responderían a los cambios marginales de los precios en los mercados mundiales y de esa manera producirían lo mismo que si no hubiera intervención en los mercados. En la medida en que los pagos no estén relacionados con ninguna de las variables principales que influyen sobre las decisiones de producción, los agricultores invertirán su dinero en las actividades que les ofrezcan las ganancias más elevadas. Pero lo más importante para evaluar si los llamados pagos desconectados distorsionan o no el mercado, es dilucidar si esas ayudas incentivan a los agricultores a sembrar una mayor superficie o a producir más con el objeto de recibir en el futuro mayores beneficios del gobierno.

Dependiendo de si cumplen o no con la condición de pago desconectado, se determina la clasificación de

los subsidios en los distintos compartimientos, así como los respectivos regímenes que deben seguir. Si los pagos se encuentran conectados a alguna variable vinculada al volumen de producción y no cumplen con las disposiciones de la “caja azul”, se clasifican en la “caja ámbar” y, por ende, se encuentran sujetos a los límites establecidos por la Medida Global de la Ayuda y a compromisos de reducción. Por el contrario, si los pagos conectados cumplen con las disposiciones de la “caja azul”, se clasifican como excepciones y quedan exentos de los compromisos de reducción. En el caso de que los pagos sean desconectados, se clasifican dentro de la “caja verde” y no están sujetos a las limitaciones de la MGA ni a compromisos de reducción.

2. Clasificación de los programas de pagos directos

Los pagos directos deberían clasificarse en la caja ámbar en calidad de conectados y ser contabilizados dentro de los compromisos de la Medida Global de la Ayuda, es decir, dentro del límite máximo de gasto anual en apoyo a la agricultura que Estados Unidos se ha comprometido en la OMC a respetar.

En 1996 los llamados pagos LDP fueron sustituidos por los pagos desconectados establecidos por la AMTA. Esto pareció ser un principio de compromiso de los Estados Unidos de intentar desprenderse del carácter intensamente conectado de los tradicionales programas de apoyo a los ingresos agrícolas que se habían establecido a partir de la década de 1930. Cuando los pagos AMTA fueron introducidos en 1996, parecían otorgarse de manera bastante ajustada a los exigencias impuestas a los pagos desconectados. Se hacían efectivos sobre la base de superficies y rendimientos fijos correspondientes a promedios anteriores a 1996; no variaban con los cambios en la producción, los precios o el uso de insumos, y los agricultores tampoco tenían que haber cosechado previamente algún cultivo para poder recibirlos. Y los Estados Unidos los notificó a la OMC como pagos desconectados.

Hasta 2001, los pagos caracterizados como desconectados se habían ajustado a criterios claramente definidos, con base en superficies y rendimientos anteriores a 1996. La Ley Agrícola 2002, en cambio, ofrece a los agricultores la opción de actualizar esas superficies y rendimientos a los promedios correspondientes a los años 1998-2001. Por lo tanto, aquellos agricultores que plantaron más y/o cultivaron más intensivamente su tierra a partir de 1996 con la expectativa de que sus

cabilderos pudieran convencer al Congreso de actualizar sus bases de pago futuras y así aumentar el monto de sus futuros pagos, consiguieron elevar de manera permanente sus ingresos provenientes de pagos desconectados.

3. Clasificación de los programas de pagos contracíclicos

Los subsidios relacionados con los precios de los productos deben quedar en la caja ámbar, según lo establecido en el Acuerdo sobre la Agricultura de la OMC, y ser contabilizados dentro de los límites máximos comprometidos en esa organización. Sin embargo, los propulsores de la Ley Agrícola 2002 sostienen que los subsidios contracíclicos no deben ser contabilizados contra el límite máximo comprometido, sino dentro de los subsidios *de minimis* permitidos. También sostienen que se trata de subsidios no específicos.

Sin embargo, la cláusula *de minimis* permite que aquellos subsidios que no excedan el 5% del valor de la producción de cada cultivo incluido en los pagos queden exceptuados del cálculo de la MGA. Para los pagos que no son específicos a un determinado producto, la exención se basa en el valor total de la producción agrícola. Dado el alto valor de la producción agrícola estadounidense (alrededor de 190.000 millones de dólares anuales), el 5% de ella (alrededor de 10.000 millones de dólares) permitiría cubrir cualquier tipo de subsidio. Además, la Ley Agrícola 2002 establece que los pagos contracíclicos se determinen por lo cultivado en el año base, por lo cual reflejarán los movimientos de precios de cada cultivo contemplado. Claramente, se trata de pagos vinculados a productos específicos y no pueden contabilizarse como no específicos.

Por otra parte, la aprobación de paquetes de ayuda de emergencia a partir de 1998 y hasta 2001 aumentó a medida que descendían los precios. Estos pagos fueron distribuidos entre los agricultores utilizando como base las mismas superficies y rendimientos que se empleaban para los pagos AMTA. Después de varias demoras en la presentación de las notificaciones correspondientes, y dado que se discutió mucho a nivel de gobierno, sectores académicos y organizaciones de productores, el gobierno estadounidense comenzó a notificar a la OMC estos pagos adicionales como incluidos en su Medida Global de la Ayuda (MGA), que está compuesta por medidas de ayuda internas consideradas distorsionantes del mercado y sometidas a las reducciones acordadas.

4. ¿Constituye la Ley Agrícola de 2002 una violación a los compromisos acordados en la Medida Global de la Ayuda?

El tema de la clasificación de los distintos programas de apoyo no es menor, ya que de su resultado depende la conformidad de la Ley Agrícola 2002 con los límites comprometidos por los Estados Unidos en la MGA. La MGA es el nivel de ayuda anual, expresado en términos monetarios, que se otorga a un producto agropecuario, o a los productores del producto agropecuario base, o el nivel de ayuda no referida a productos específicos otorgada a los productores agrícolas en general. La MGA se aplica a todas las medidas de apoyo internas, salvo las incluidas en la caja verde y la caja azul y en la cláusula *de minimis*.

Lo más importante es saber qué va a pasar con el compromiso asumido por Estados Unidos respecto al límite de 19.100 millones de dólares por año de la MGA establecido oportunamente en la Ronda Uruguay. El presupuesto total de la Ley Agrícola 2002 ha sido estimado en 180.000 millones de dólares para el período de implementación (Unión Europea, 2002). Por la diferencia obvia entre el monto consolidado como techo en la OMC y el que se prevé desembolsar, parece probable que los desembolsos superen el límite consolidado en la MGA. Sin embargo, por algunas declaraciones del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, también parece probable una discusión ardua de cómo debe ser clasificado cada gasto para determinar si debe o no computarse en la MGA.

Para evitar problemas, la Ley Agrícola 2002 autoriza al Secretario de Agricultura a realizar ajustes hasta el "máximo grado factible" para asegurar que no se excedan los compromisos contraídos en la OMC. Una posibilidad extrema frente a un caso de exceso de desembolso es la exigencia de que los agricultores devuelvan la proporción de los pagos recibidos que excedieron el límite, tema que plantea problemas operativos, además de dificultades políticas debidas a las fuertes resistencias de los productores. Otra posibilidad es que simplemente se opte por no cumplir con lo comprometido, y enfrentar reclamos de el o los países afectados, situación que puede dirimirse a través del sistema de solución de controversias, o bien que se recurra a ofrecer compensaciones u otras alternativas innovadoras para reclasificar los subsidios. Una tercera posibilidad es la de que Estados Unidos no esté muy preocupado por los efectos a largo plazo, y que la Ley Agrícola de 2002 constituya justamente un elemento estratégico de negociación que apunte a alterar

los compromisos asumidos y cambiar las reglas de juego en las negociaciones en curso de la OMC.

Ante la interrogante de si la Ley Agrícola 2002 representa una violación a las reglas convenidas en el marco de la OMC, las opiniones se encuentran divididas. Hasta la fecha no ha habido una presentación formal en la OMC que cuestione la legalidad de esta nueva ley, aunque muchas delegaciones, incluyendo las de Brasil,

Colombia, Paraguay y Uruguay, han expresado preocupación por su contenido, y algunos gobiernos (el de Brasil, por ejemplo) han anunciado a los medios de prensa su voluntad de iniciar consultas en el marco de la OMC (primer paso para un cuestionamiento en el marco del sistema de solución de disputas). Sin embargo, esta cuestión sólo se podrá zanjar en el largo plazo, con los resultados anuales del cálculo de la MGA.

IV

El impacto de la Ley Agrícola 2002 sobre la agricultura de los países de América Latina

La Ley Agrícola 2002 de los Estados Unidos es una normativa compleja, por lo que es difícil evaluar cabalmente el impacto económico y comercial que ha de tener. Aun así, se puede realizar una primera aproximación a sus posibles implicancias para la agricultura de los países latinoamericanos.

1. Efectos de algunos programas de apoyo

Las exportaciones agrícolas de los Estados Unidos representan el 25% de su producción agrícola, cifra que se eleva hasta el 40% para algunos cultivos, como el trigo. Los pagos LDP y los pagos contracíclicos van a hacer que las exportaciones estadounidenses de los productos que los perciben se abaraten y lleguen subsidiadas a los mercados mundiales.

Los pagos contracíclicos y los pagos LDP garantizan a los granjeros estadounidenses un determinado nivel de ingreso. Por lo tanto, hacen que ellos presten menos atención a las señales del mercado, lo que resulta particularmente perjudicial en los períodos de precios deprimidos. Debido a la forma en que funcionan estos mecanismos de pagos, la caída de los precios puede significar que los granjeros obtengan mayores ingresos que los que ganarían si los precios en el mercado fueran más altos. Esto puede crear un desincentivo para frenar la sobreproducción. Dado que el ingreso garantido significa retorno asegurado sobre lo que se coseche, no hay razón alguna para que los granjeros estadounidenses dejen de acrecentar su producción hasta el máximo posible y se despreocupen de si su cosecha va a encontrar un comprador a buen precio. Lo más probable es que la sobreproducción des-

borde el mercado y deprima los precios, mientras los ingresos de los granjeros estadounidenses estarán protegidos por los pagos LDP y pagos contracíclicos aún mayores.

El hecho central es que la aplicación de subsidios ocasiona sobreproducción, lo que deprime los precios y conduce a una suerte de *dumping* de productos básicos en el mercado mundial. Según estimaciones preliminares, la reducción de los precios internacionales ocasionada por la Ley Agrícola 2002 sería del orden del 5% al 8% (Gardner, 2002). Este tipo de competencia desleal que genera la Ley Agrícola 2002 implica serias amenazas a los productores agrícolas no sólo de América Latina, sino de todos los países involucrados en actividades agropecuarias.

De hecho, estos programas de apoyo no sólo llevan a producciones ineficientes, sino que también favorecen comportamientos monopólicos. Esto último sucede, por ejemplo, con los productores de granos y algodón. Entre los más de dos millones de productores agrícolas estadounidenses que reciben subsidios del gobierno, el 10% acapara el 67% de los 19.000 millones de dólares que se otorgan por año (Clarín, 2002). Según estadísticas estadounidenses (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, 2002), esos grandes agricultores usaron los cheques del gobierno para agrandar sus predios mediante la compra de granjas vecinas y aumentar así su producción. Para ellos el negocio sigue siendo rentable porque la diferencia la pone el gobierno.

Otra consecuencia de la Ley Agrícola 2002 es que, al abaratar los productos básicos en el mercado interno, provee de insumos baratos a la industria

agroalimentaria. Uno de los casos destacables es el de los productores de ganado vacuno, aves, cerdos y leche, que tienen acceso a forraje más barato y así aumentan su competitividad en mercados externos o desincentivan las importaciones de esos productos desde otros países más eficientes. Esto fuerza a los exportadores marginales a retirarse del mercado, entregándolo muy posiblemente a las exportaciones subsidiadas estadounidenses. Al reducir artificialmente los precios de los productos básicos en el mercado interno, Estados Unidos se vuelve menos atractivo para los potenciales importadores. De esta manera se cierra el círculo de aislamiento de los productores estadounidenses respecto de las señales de los mercados internacionales.

2. Impacto por sectores y países

- Los productos de mayor interés de los países de la región —como azúcar, frutas cítricas, jugos de naranja, pomelo y limón, manzanas, hortalizas en general, maní, algodón y tabaco— tienen muy pocas posibilidades de lograr un acceso mayor al mercado estadounidense. Los efectos de la Ley Agrícola 2002 sobre las importaciones y las producciones locales variarán de un país a otro. En el caso del trigo, Estados Unidos aumentará su competitividad frente a Argentina y Canadá en todos los mercados de la región. La nueva ley también parece haber decidido dar batalla a Canadá en el mercado de trigos de alta calidad.
- Los subsidios estadounidenses al maíz y al sorgo afectarán especialmente a los pequeños productores locales de los países latinoamericanos, que van a sufrir su impacto y enfrentar dificultades para sobrevivir. Los grandes productores de la región verán reducirse sus ingresos provenientes de las exportaciones y los consumidores locales se beneficiarán por esos menores precios. Los subsidios a la soja afectarán principalmente a Brasil y Argentina, cuyos ingresos de exportación descenderán por los menores precios.
- Las producciones lácteas de todos los países latinoamericanos se verán afectadas negativamente por las nuevas regulaciones estadounidenses. El mantenimiento y profundización de los subsidios internos y a la exportación de productos lácteos deprimirán aún más los precios internacionales. A las producciones menos competitivas de la región les va a ser difícil continuar en la actividad porque los niveles arancelarios necesarios para hacerlo podrían exceder los compromisos globales asumidos en la OMC.
- Las producciones locales de carne aviar se encuentran entre las más afectadas. El abaratamiento de los alimentos, y los subsidios en general, aumentarán la competitividad de las exportaciones estadounidenses de esa carne, lo que presionará para que haya un ajuste de las producciones locales, especialmente en los países que mantienen protección para el maíz y/o el sorgo.
- Las exportaciones de preparados alimenticios estadounidenses, como los preparados de cereales para desayuno, aumentarán su competitividad, desincentivando la producción local.

V

Consideraciones finales

La Ley Agrícola 2002 de los Estados Unidos apunta a varios objetivos. Se enmarca en un juego de dos niveles, donde, por un lado, se busca fortalecer la capacidad productiva del sector agrícola estadounidense y responder a las presiones de los tradicionales cabildos de sus agricultores, y, por otro, se busca cambiar las reglas del juego en el tablero multilateral que rige la agricultura.

A lo largo de este trabajo se detallaron los programas de apoyo comprendidos en esta ley que más pueden afectar a las economías y los mercados de los

países de América Latina. A través de un análisis de las disposiciones de la OMC relativas a las medidas de apoyo interno y la clasificación de los subsidios, se buscó caracterizar los nuevos programas establecidos en esta normativa. En un intento por calcular el impacto de las nuevas medidas de apoyo a la agricultura estadounidense sobre la actividad agrícola de los países latinoamericanos, se señalaron los efectos de largo plazo que se podrían hacer sentir en los diversos sectores y productos básicos de los países latinoamericanos.

La Ley Agrícola 2002 aumenta el número de mecanismos de protección y de ayuda al sector agrícola de Estados Unidos, y eleva los montos que había establecido la Ley Agrícola 1996. Es muy probable que aisle a los granjeros/productores agrícolas estadounidenses de las señales del mercado y deprima los precios internacionales de los productos básicos. Con la actualización de la superficie y los rendimientos que sirven de base para determinar los montos de los subsidios, la nueva normativa cambia la naturaleza de los pagos que realiza el gobierno, de “desconectados” a “reconectados”. Dadas las características de los mecanismos de apoyo utilizados, los fondos que habrá que desembolsar en virtud de la Ley Agrícola 2002 probablemente superen el límite de la Medida Global de la Ayuda consolidada por Estados Unidos en la OMC.

Algunos acontecimientos recientes han confirmado los temores iniciales sobre la posición estadounidense respecto de las medidas de apoyo a la agricultura y su relación con la Ley Agrícola 2002. En la reciente Conferencia Ministerial de la OMC en Cancún, correspondiente a la Ronda de Negociaciones Comerciales Multilaterales de Doha, las negociaciones comerciales colapsaron debido a la falta de acuerdo en los temas agrícolas.

El camino adoptado por Estados Unidos en la implementación de la Ley Agrícola 2002 definió una posición muy alejada de los discursos oficiales sobre la liberalización del comercio. Incluso parece ir a contramano de las recientes reformas llevadas a cabo por

la Unión Europea en su Política Agrícola Común, que apuntaron a la desconexión de los pagos otorgados a los agricultores y a la reducción de las medidas de caja azul, aunque aumentando las medidas de caja verde. Las alianzas surgidas en las negociaciones agrícolas pusieron en evidencia la posición proteccionista de Estados Unidos. A diferencia de lo acontecido en la Ronda Uruguay, donde la puja en agricultura se dio principalmente entre ese país y la Unión Europea por la reducción de los subsidios, en las negociaciones actuales los Estados Unidos y la Unión Europea presentaron una propuesta conjunta de negociación. Dicha propuesta, bastante alejada de la propuesta inicial estadounidense, alertó a los países en desarrollo y obligó a crear una nueva alianza para contrapesar tal posición.

El fracaso de la Conferencia de Cancún plantea serias dudas sobre la posibilidad de completar la Ronda de Doha en 2005, fecha estipulada para la finalización del proceso de negociaciones. Esto puede significar tanto una amenaza como una oportunidad para los países de América Latina; de lo que no cabe duda es que la Ley Agrícola 2002 constituye un elemento estratégico para alterar los compromisos asumidos y cambiar las reglas del juego en las negociaciones en curso en la OMC. En este sentido, lo que más preocupa, además de los cuantiosos montos destinados a subsidios, tiene que ver con la reclasificación de los programas de ayuda en la OMC que favorecería la legitimación de los nuevos programas de apoyo estadounidenses.

Bibliografía

- Basco, C. (2002): *Las políticas agrícolas y comerciales de Estados Unidos de América y Canadá*, ALADI/SEC/Estudio 148, Secretaría General de la ALADI, Montevideo.
- Clarín (2002): *Suplemento económico*, Buenos Aires, 1 de septiembre. Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (2002): <http://www.usda.gov/>
- Gardner, B. (2002): *North American Agricultural Policies and Effects on Western Hemisphere Markets since 1995, with a Focus on Grains and Oilseeds*, Working Paper, N° 12, Maryland, Universidad de Maryland.
- GATT (Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio) (1994): *Acuerdo sobre la agricultura, Acta final en que se incorporan los resultados de la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales multilaterales*, Ginebra.
- Gobierno de los Estados Unidos (1996): *Federal Agriculture Improvement and Reform Act of 1996*, Washington, D.C., Cámara de Representantes y Senado.
- _____ (2002): *Farm Security and Rural Investment Act of 2002*, Washington, D.C., Cámara de Representantes y Senado.
- OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (2001): *OCDE en cifras*, 2001, París.
- OMC (Organización Mundial del Comercio) (1995): *GATT/Acuerdo sobre la Agricultura*, Marrakesh.
- Representante de Comercio de los Estados Unidos (2002): <http://www.ustr.gov/>, agosto-octubre.
- Unión Europea (2002): *Questions & Answers – US Farm Bill*, Memo/XX/XX, Bruselas, <http://europa.eu.int>.

Liberalización comercial *y crecimiento económico* en Centroamérica

Juan Carlos Moreno-Brid

jcmoreno@un.org.mx

Esteban Pérez

eperez@eclacpos.org

*Sedes Subregionales de la CEPAL
en México y Puerto España*

En el presente artículo se examina la relación de largo plazo entre el desempeño de las exportaciones y el crecimiento económico en tres países de Centroamérica durante el período 1950-1999. No se incluye, por lo tanto, el reciente período 2000-2002 de desaceleración de la economía mundial. El análisis de cointegración sirve de fundamento a la opinión de que el sector externo ha sido un factor determinante de la tasa de expansión económica de largo plazo en estos países. En el artículo también se señala que las experiencias de liberalización del comercio llevadas adelante desde mediados de la década de 1980 han tenido impactos muy diversos sobre las tasas de expansión económica de largo plazo de los países considerados. Por último, se analiza la incidencia de estos resultados en las estrategias de liberalización del comercio y el posible impacto de un Acuerdo de Libre Comercio de Centroamérica y Estados Unidos.

I

Introducción

Al igual que en muchas otras economías en desarrollo, en los países de Centroamérica se adoptó, después de la segunda guerra mundial, una estrategia de desarrollo fundada en la industrialización mediante la sustitución de importaciones y en un crecimiento económico guiado por el Estado. Esta estrategia propició la expansión económica de la región durante varias décadas. Sin embargo, fue perdiendo fuerza a medida que se cumplieron las primeras fases de sustitución de importaciones sin que se estableciera en esos países una industria fuerte de bienes de capital, capaz de competir en el ámbito internacional. Hacia fines de la década de 1970, la estrategia de sustitución de importaciones llegó a su límite y la región se vio enfrentada a un aumento cada vez más marcado del déficit fiscal, una severa inflación, la escasez del suministro y, en definitiva, a severas crisis de balanzas de pagos conjuntamente con una recesión económica.

La década de 1980, la "década perdida" en el desarrollo económico de América Latina, estuvo marcada por una serie de intentos por corregir estos desequilibrios macroeconómicos en vista de las serias limitaciones para acceder al crédito externo y a los mercados de capital. Se aplicaron programas de estabilización radical y de ajuste estructural dirigidos a reducir la inflación y corregir desequilibrios fiscales. Dos elementos importantes de tales programas fueron la adopción de políticas de liberalización del comercio, para disminuir las barreras arancelarias y no arancelarias, y la reducción del tamaño del sector público.

Estos programas tuvieron éxito en bajar la inflación y corregir los desequilibrios fiscales en la mayor parte de la región. Además, produjeron un cambio en la composición de las exportaciones, sobre todo en Costa Rica y El Salvador, países cuyas exportaciones

aumentaron a un ritmo extraordinario en el decenio de 1990. Sin embargo, a pesar de tan pronunciado impulso exportador, la expansión económica de Centroamérica en ese decenio fue más débil que en 1950-1970, años culminantes del período de sustitución de importaciones (cuadro 1). Este contraste también surge cuando se incluyen en el análisis las tasas de expansión demográfica. En efecto, el producto interno bruto (PIB) real *per cápita* de Centroamérica creció a una tasa media anual de 1,1% en la década de 1990, significativamente inferior a las de 2,9% y de 1,7% registradas respectivamente en las décadas de 1960 y 1970.¹

La deslucida evolución económica de Centroamérica no contribuyó a mejorar las condiciones sociales de la población. Su deficiente desempeño durante el decenio de 1980 deterioró aún más esas condiciones. Excepto en Costa Rica, más del 50% de la población centroamericana vive por debajo de la línea de pobreza o en condiciones de pobreza extrema.

La búsqueda de estrategias alternativas para mejorar el bienestar de su población llevó a las economías centroamericanas, a partir del decenio de 1990 y en algunos casos desde mediados del de 1980, a intensificar su orientación hacia el exterior y a profundizar sus lazos comerciales con sus vecinos del norte. En 1994 y 1997 las autoridades de Costa Rica y Nicaragua firmaron acuerdos de libre comercio con México. En 2000 las de El Salvador, Guatemala y Honduras (el llamado Triángulo del Norte) siguieron el ejemplo y, más recientemente, las de Costa Rica firmaron un acuerdo de libre comercio con Canadá. Si bien estos acuerdos pueden estimular las exportaciones y por ende el crecimiento económico, no ayudan a cumplir con la meta de los gobiernos de Centroamérica de acceder al mercado de Estados Unidos en pie de igualdad con respecto al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC), es decir, en las mismas condiciones que México y Canadá en lo relativo a las restricciones arancelarias y no arancelarias. Tal como hoy se plantea, la Iniciativa para la Cuenca del Caribe compensa en parte esa deficiencia, al permitir que los textiles y otros productos específicos tengan un acceso preferencial al mercado de Estados Unidos.

□ Versiones anteriores de este trabajo fueron presentadas en el XXIII Congreso Internacional de la Asociación de Estudios Latinoamericanos (LASA 2001), que se llevó a cabo en Washington D.C. del 6 al 8 de septiembre de 2001, y en el encuentro de la Red de Diálogo Macroeconómico (REDIMA) que se realizó en noviembre de 2002 en la sede de la CEPAL, en Santiago de Chile. Los nombres de los autores aparecen en orden alfabético. Las opiniones expresadas en este artículo son de exclusiva responsabilidad de sus autores y pueden no coincidir con las de las Naciones Unidas. Los autores agradecen los comentarios de un juez anónimo y del Director de la Revista de la CEPAL.

¹ Véase Bulmer-Thomas y Kincaid (2000).

CUADRO 1

Centroamérica: Crecimiento del PIB, 1950-1999

País	Periodos					
	1950-99	1950-60	1960-70	1970-80	1980-90	1990-99
Costa Rica	4,9	6,6	6,0	5,5	2,1	5,0
El Salvador	3,5	4,8	5,4	3,0	-0,8	4,6
Guatemala	3,7	3,7	5,0	5,4	0,9	4,1
Honduras	3,7	2,9	4,7	5,2	2,2	3,1
Nicaragua	3,1	5,5	6,1	0,8	-0,8	3,2

Fuente: Elaborado por los autores con datos proporcionados por la CEPAL.

Actualmente, bajo el influjo del TLC de América del Norte, las autoridades centroamericanas están negociando un acuerdo de libre comercio con Estados Unidos y el resto de las Américas, para un futuro no muy lejano. Las economías pequeñas ven en esta iniciativa un instrumento fundamental para dar impulso a sus posibilidades de crecimiento. Según se prevé, el Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) no sólo aumentaría las exportaciones intrahemisféricas, sino que también atraería a Centroamérica la inversión extranjera directa. Un rasgo importante de la iniciativa del ALCA sería el acuerdo para tomar en cuenta “las diferencias en los niveles de desarrollo y el tamaño de las economías de nuestro hemisferio para crear oportunidades para la plena participación de las economías más pequeñas y aumentar su nivel de desarrollo”.² El reconocimiento de esas diferencias estructurales constituiría para las economías más pequeñas un principio rector clave para orientar sus iniciativas y reclamos en el proceso de negociación comercial.

En este artículo se analiza la relación entre la evolución de las exportaciones y el crecimiento económico en tres países de Centroamérica, teniendo como punto de partida la idea de que la balanza de pagos constituye una restricción fundamental para la tasa de expansión económica de largo plazo de los países en desarrollo.³ Sobre la base de los resultados empíricos obtenidos, se extraen consecuencias para los acuerdos comerciales y las posibilidades de liberalización del comercio.

Uno de los supuestos principales de esta perspectiva de análisis, en su versión más simplificada, es que la diferencia entre la tasa de crecimiento de un país dado y la del resto del mundo es proporcional a la razón de sus respectivas elasticidades ingreso de importaciones y exportaciones. En pocas palabras, el modelo establece que, a igualdad de las demás condiciones, la tasa de crecimiento de un país dado, en el largo plazo, se apartará de la del resto del mundo si la elasticidad ingreso de las importaciones del país es mayor que la elasticidad ingreso en el resto del mundo para sus exportaciones.

Este artículo se divide en seis secciones. Tras la presente introducción, en la sección II se expone brevemente el modelo teórico adoptado en este artículo (en la versión de A.P. Thirlwall de comienzos de la década de 1980), y que P. Krugman denominara posteriormente regla de los 45 grados. En la sección III se presentan los criterios metodológicos y las técnicas econométricas de largo plazo que se han empleado aquí. En la sección IV se aplican esas técnicas para derivar las elasticidades del comercio exterior. En la sección V se analiza la trayectoria de las elasticidades ingreso de las importaciones y exportaciones a lo largo del tiempo y se vinculan esos resultados con las negociaciones sobre libre comercio y las políticas de liberalización del comercio. La sección VI, por último, plantea la conclusión y las reflexiones finales.

² Véase Cuarta Reunión Ministerial de Comercio, Cumbre de las Américas (1998) y Quinta Reunión Ministerial de Comercio, Área de Libre Comercio de las Américas (1999).

³ El modelo fue ideado por Thirlwall (1979). Por su parte, McCombie y Thirlwall (1997), Moreno-Brid (1998-99 y 2001) y Barbosa (2002) han hecho aportes recientes a esta perspectiva teórica.

II

Un modelo teórico para el análisis de la liberalización del comercio y el crecimiento

En el modelo de Thirlwall se afirma, sobre el supuesto de que un país no puede recurrir al capital extranjero para financiar indefinidamente su déficit comercial y que no hay influencias de la relación de intercambio o de otros efectos de los precios, que la razón de crecimiento del ingreso de un país dado respecto de la del resto del mundo es igual a la razón entre la elasticidad ingreso de las exportaciones del resto del mundo y la elasticidad ingreso de las importaciones de ese país. La expresión sería:

$$[1] \quad y_b / y_w = \pi / \xi$$

donde:

y_b = tasa de crecimiento del ingreso interno, en términos reales (dy/y).

y_w = tasa de crecimiento del resto del mundo, en términos reales (dw/w).

π = elasticidad ingreso de las exportaciones

ξ = elasticidad ingreso de las importaciones

La ecuación [1] se obtiene fácilmente como solución al sencillo modelo comercio-crecimiento dado por las siguientes tres ecuaciones:

$$[2] \quad dx/x = \eta (dp/p - dp^*/p^*) + \pi dw/w$$

$$[3] \quad dm/m = \phi (dp^*/p^* - dp/p) + \xi dy/y$$

$$[4] \quad dp^*/p^* + dm/m = (dp/p + dx/x)$$

donde las ecuaciones [2] y [3] son las funciones estándar de demanda para las exportaciones e importaciones, pero expresadas en términos de sus tasas de crecimiento, siendo x las exportaciones reales, m las importaciones reales, p los precios internos, p^* los precios externos, w el ingreso real en el mundo, y el ingreso interno en términos reales, $\eta < 0$ y $\pi > 0$ las elasticidades precio e ingreso de las exportaciones, y $\phi < 0$ y $\xi > 0$ las respectivas elasticidades de las importaciones. A los efectos de una exposición sencilla, se considera que el tipo de cambio nominal es fijo e igual a uno. La ecuación [4] es la expresión dinámica de una identidad de la balanza de pagos que establece

que, en el largo plazo, las exportaciones y las importaciones deben alcanzar un equilibrio (es decir, el déficit del comercio debe eliminarse, siendo $X = M$). La solución del sistema de las ecuaciones [2] a [4] conduce a la siguiente expresión de la tasa de crecimiento de la economía en el largo plazo y_b :

$$[5] \quad y_b = \frac{\pi dw/w + (\eta + \phi + 1)(dp/p - dp^*/p^*)}{\xi}$$

Y, si la condición Marshall-Lerner se cumple, la ecuación [5] se simplifica de esta manera:

$$[6] \quad y_b = \frac{\pi dw/w}{\xi}$$

y se llega fácilmente a la misma expresión de la ecuación [1] mencionada.

$$[7] \quad y_b / y_w = \pi / \xi$$

La ecuación [7] indica que si la razón de elasticidades-ingreso del comercio exterior es menor (más) que uno, el ingreso real de la economía local y_b aumentará a un ritmo menor (mayor) que el del resto del mundo y_w .

En este sentido, las consecuencias para los procesos de liberalización del comercio, y en general para los acuerdos regionales de libre comercio, son varias. En primer lugar, una política de liberalización del comercio estimulará el crecimiento económico si ocurre junto con un incremento en la elasticidad ingreso para las exportaciones del país (π) por encima de cualquier aumento que pueda causar en la elasticidad ingreso de las importaciones del país (ξ). Este criterio, en la medida en que subraya el impacto sobre el crecimiento económico, puede ofrecer una referencia sencilla para distinguir entre estrategias de liberalización del comercio exitosas y no exitosas. En segundo lugar, en un proceso de integración regional que incluye economías de diferentes tamaños y niveles de desarrollo, una economía de menor desarrollo tenderá, con el transcurso del tiempo, a alcanzar a (apartarse de) las economías industrializadas, si la razón de elasticidad es mayor

(menor) a uno. En tercer lugar, lo que es más importante aún, si la correspondiente razón de elasticidades es distinta para, digamos, dos grupos de economías en desarrollo, un proceso de integración regional llevará inevitablemente a un proceso de divergencia entre

ellas. Algunas economías se verán beneficiadas y alcanzarán a las más avanzadas. Otras quedarán rezagadas y, por lo tanto, correrán el riesgo de aumentar sus niveles de pobreza relativos y, quizás, también absolutos.

III

Criterios metodológicos

Para efectuar un análisis empírico de la ecuación [1] se necesita un marco que especifique la función de demanda de importación y exportación de la cual se obtienen las elasticidades ingreso de las exportaciones e importaciones. En este artículo hemos aplicado el enfoque convencional conocido como modelo de sustitutos imperfectos.

Este enfoque se basa en el supuesto de que los bienes nacionales y extranjeros no son sustitutos perfectos. Y, dando por sentada la existencia de una elasticidad infinita de la oferta, se plantea en el modelo que la demanda es lo que fundamentalmente determina las exportaciones e importaciones. Así, se argumenta entonces que los determinantes principales de las importaciones son el ingreso del país importador, el propio precio de las importaciones y el precio interno de los bienes y servicios transables en el ámbito internacional producidos localmente. Del mismo modo, los principales determinantes de las exportaciones son el ingreso del resto del mundo y el precio de los bienes de exportación en relación con el precio de los bienes fabricados en el exterior que compiten con ellos en el mercado internacional. Además, se asume generalmente que la ilusión monetaria no existe y se impone una restricción de homogeneidad cero para garantizar que las elasticidades precio externas e internas de la demanda de importación (exportación) tienen la misma magnitud en términos absolutos.

Los supuestos del modelo de sustitutos imperfectos validan el uso de métodos econométricos de ecuación simple para calcular la evolución del comercio exterior de un país.⁴ Expresadas en un logaritmo, las especificaciones estándares de la demanda de importación y exportación son:

$$[8] \ln(m_t) = a_0 + a_y \ln(y_t) + a_p \ln(Pm_t / Pd_t) + u_t$$

$$[9] \ln(x_t) = b_0 + b_y \ln(y_t^*) + b_p \ln(Px_t / P^*_t) + v_t$$

donde u_t y v_t representan la perturbación de ruido blanco, m_t son las importaciones reales e y_t es el ingreso interno real del país importador. Pd_t y Pm_t son, respectivamente, los índices de precios internos de la producción local transable, y los de bienes y servicios importados expresados en moneda local. De acuerdo con esto, Px_t y P^*_t son los índices de precios correspondientes de exportaciones y de bienes del exterior. En ambas ecuaciones los precios se expresan en unidades de la respectiva moneda local. Los parámetros a_y , b_y corresponden a las elasticidades ingreso de largo plazo de la demanda de importación y exportación, y a_p , b_p corresponden a sus elasticidades precio de largo plazo.

Nótese que, dado que la idea central del artículo es la evolución del comercio exterior en el largo plazo, las ecuaciones [8] y [9] ignoran influencias a corto plazo (rezagadas) de ingreso y precios relativos sobre la demanda de importación y de exportación.⁵ Por lo tanto, los coeficientes de las dos ecuaciones lineales logarítmicas reflejan los multiplicadores de largo plazo de ingreso y precio de las exportaciones e importaciones.

El análisis empírico de las relaciones económicas de largo plazo debe tener en cuenta las propiedades potenciales no estacionarias de los datos. Es decir, debe reflejar el hecho de que los procesos de la serie de tiempo pueden no tener una media constante o una variancia

⁴ Goldstein y Kahn (1985) plantean la visión estándar de estos modelos.

⁵ Debe destacarse que este concepto de equilibrio de largo plazo no supone una trayectoria de crecimiento de *steady state*. Esta última implica una elasticidad ingreso de la demanda unitaria para mantener una razón constante entre las importaciones (o exportaciones) y el ingreso en la posición de *steady state* cuando los precios relativos son constantes.

acotada. El método estándar para prever la no estacionariedad en el cálculo de las relaciones económicas de largo plazo es la aplicación de métodos de cointegración. El primer paso de este método exige la verificación de que las variables relevantes tienen órdenes de integración compatibles,⁶ lo que se lleva a cabo en este artículo mediante la aplicación de las pruebas Dickey-Fuller convencional y aumentada.

Una vez que se ha verificado esa compatibilidad, el paso siguiente consiste en estimar el número de combinaciones lineales estacionarias (denominadas vectores de cointegración) de las variables pertinentes. Si no se identifica combinación alguna, se dice que las

variables no están cointegradas; en otras palabras, que no hay una relación lineal estable de largo plazo entre ellas. Por otro lado, si existe por lo menos una de esas combinaciones, se dice que las variables están cointegradas y se interpretan los coeficientes calculados como los multiplicadores lineales de largo plazo de los regresores pertinentes. Para calcular la cantidad de esos vectores cointegrantes, en caso de que existieran, aplicamos los métodos de Johansen.⁷ Es necesario especificar primero un sistema de vector autorregresivo (VAR) con el conjunto de variables relevantes y luego calcular la cantidad de relaciones de equilibrio de largo plazo entre ellas.

IV

Demanda de largo plazo de importación y exportación de Centroamérica

1. Origen de los datos

Los autores derivaron los datos empleados aquí para calcular las funciones de importación y exportación de Guatemala, Costa Rica y El Salvador, utilizando cifras oficiales de los bancos de datos de la CEPAL y del Fondo Monetario Internacional (FMI) correspondientes al período comprendido entre 1950 y 1999. Las cifras del producto interno bruto y , de importaciones m y de exportaciones x se miden a precios constantes en unidades de moneda local. Tanto las exportaciones como las importaciones incluyen el comercio de bienes y servicios. Siguiendo los procedimientos estándares, las variables relativas de precio Pm_t / Pd_t en la ecuación [8] y Px_t / P^* en la ecuación [9], se sustituyeron por la tasa de cambio real definida como la razón entre el índice de precios al consumidor de cada país centroamericano y el de Estados Unidos, medida en unidades de moneda local. Dado que las exportaciones de Centroamérica se destinan principalmente a Estados Unidos, el ingreso nacional estadounidense, medido en términos reales, se empleó como estimación del ingreso del mundo en el análisis econométrico de la demanda de exportación.

2. Resultados empíricos

Como se ha señalado, el primer paso en el análisis econométrico de la demanda de importación y exportación de largo plazo fue aplicar las pruebas de Dickey-Fuller y de Dickey-Fuller aumentada (DF y DFA) para evaluar las propiedades estacionarias de la serie de tiempo considerada en las ecuaciones [8] y [9] durante el período 1950-1999. Se emplearon el criterio de información de Akaike (AIC) y el criterio de Schwarz con el fin de elegir el rezago óptimo k para las pruebas DFA. Los resultados indican que, para cada país, los niveles logarítmicos del PIB real, las importaciones reales, las exportaciones reales y la tasa de cambio real son procesos I(1) y sus primeras diferencias son procesos I(0) (cuadro 2).

Además, se halló que el nivel logarítmico del ingreso nacional de Estados Unidos en términos reales es un proceso I(1), y su primera diferencia, un proceso I(0) (cuadro 2). En cada caso, los criterios de selección del modelo indicaron un rezago óptimo de un año para los sistemas de vectores autorregresivos (VAR) sin restricciones de importaciones y exportaciones (cuadro 3).⁸

⁶ El orden de integración de una variable estocástica $X(t)$ se define como la cantidad de veces que debe aplicarse un diferencial de primer orden para obtener una serie estacionaria.

⁷ Puede encontrarse una introducción sencilla a la prueba de raíz unitaria y al análisis cointegrado en Cuthbertson y otros (1992), Charemza y Deadman (1992) y Enders (1995).

⁸ Algunas ecuaciones individuales de los sistemas VAR de demanda de importación para El Salvador y Guatemala y de demanda de

CUADRO 2

Tres países centroamericanos: Pruebas de raíz unitaria Dickey-Fuller (DF) y Dickey-Fuller aumentada (DFA), 1950-1999^a

País	Variable	DF(DFA)	
		AC	SC
Costa Rica	LGDP	-2,4	-2,4
	ΔLGDP	-6,4 ^b	-6,4 ^b
	LX	-2,4	-2,4
	ΔLX	-7,7 ^b	-7,7 ^b
	LM	-2,6	-2,6
	ΔLM	-5,2 ^b	-5,1 ^b
	LRER	-2,5	-2,5
	ΔLRER	-7,2 ^b	-7,2 ^b
El Salvador	LGDP	-2,2	-2,2
	ΔLGDP	-3,3 ^b	-3,3 ^b
	LX	-2,0	-1,2
	ΔLX	-6,2 ^b	-6,2 ^b
	LM	-2,3	-2,3
	ΔLM	-5,2 ^b	-5,2 ^b
	LRER	-0,92	-2,2
	ΔLRER	-3,0 ^b	-8,3 ^b
Guatemala	LGDP	-2,2	-1,8
	ΔLGDP	-3,4 ^b	-3,4 ^b
	LX	-2,6	-2,6
	ΔLX	-5,4 ^b	-5,4 ^b
	LM	-2,6	-2,6
	ΔLM	-4,6 ^b	-5,6 ^b
	LRER	-3,8 ^b	-2,3
	ΔLRER	-6,0 ^b	-6,0 ^b
Estados Unidos	LNI	-3,1	-3,1
	ΔLNI	-6,0 ^b	-7,0 ^b

Fuente: Elaborado por los autores.

^a ΔX representa la primera diferencia $X_T - X_{T-1}$. DF y DFA son las pruebas estadísticas de raíz unitaria Dickey-Fuller y Dickey-Fuller aumentada. AC y SC son las estadísticas de criterio de información de Akaike y de criterio de Schwartz.

^b Significación a nivel de 5% de confianza.

El cuadro 4 muestra los resultados del análisis de cointegración de Johansen para la demanda de exportación e importación de los tres países aquí analizados. En cada caso los resultados indican, con una significación a nivel de 5%, la existencia de un vector de cointegración para la demanda de importación tal como aparece en la ecuación [8]. Nótese además que la magnitud de la elasticidad ingreso de las importacio-

exportación en Guatemala no satisficieron la prueba del multiplicador de Lagrange (LM) para verificar la existencia o ausencia de correlación serial residual en 1950-1999. El problema puede solucionarse mediante la introducción de una variable ficticia que refleje los cambios metodológicos en la incorporación de los datos de las empresas maquiladoras.

nes de largo plazo de estas tres economías es similar. Se ubica en el rango de 1,27 a 1,49. Excepto para Guatemala, las elasticidades precio de largo plazo de la demanda de importación no son significativas para un nivel de 5% de confianza.

En el caso de las exportaciones, los resultados de las pruebas de Johansen para cada uno de estos países no rechazan la hipótesis de la existencia de un solo vector de cointegración. Según estos resultados, Costa Rica tiene la cifra más elevada para la elasticidad ingreso de las exportaciones de largo plazo (2,64) seguida por El Salvador (2,24). La elasticidad ingreso calculada de Guatemala fue muy inferior (1,07). Sin excepción, la elasticidad precio de las exportaciones de largo plazo no fue significativa a nivel de 5% de confianza.

La falta de una influencia importante de largo plazo del tipo de cambio real en las exportaciones e importaciones de estos tres países centroamericanos puede tener diversas causas. Una causa posible es la relativamente poca variación de largo plazo que tuvo en el período analizado. Otra causa puede ser el hecho de que no empleamos los tipos de cambio reales ponderados por el comercio en el análisis econométrico. Puede deberse también a problemas reflejos de agregación. Y finalmente, quizás ponga de manifiesto el hecho de que a largo plazo los factores no vinculados a los precios tienen una influencia mucho más clara sobre el comercio que las variaciones relativas de precios. En todo caso, respalda al modelo analítico expresado en la ecuación [1], lo cual indica que la evolución de largo plazo del comercio en Centroamérica ha sido determinada principalmente por factores no vinculados a los precios. Esto avala el argumento de que para impulsar las posibilidades de exportación de largo plazo en estos países es necesario intentar cambiar la composición de sus exportaciones e incluir más bienes cuya demanda, tanto mundial como local, sea altamente elástica con respecto al ingreso. En este sentido, además de evitar pérdidas en sus ventajas competitivas mediante la reducción de los precios, los aranceles y la devaluación nominal, los países en desarrollo deberían tratar de poner en práctica políticas para mejorar su destreza tecnológica, sus habilidades de innovación y sus capacidades científicas.

Finalmente, la validez empírica de la ecuación [1] puede verificarse mediante la comparación de la razón de elasticidad que surge de las ecuaciones cointegradoras con la razón entre el crecimiento medio del PIB en cada uno de los países centroamericanos y el de Estados Unidos. En todos los casos, aunque la muestra

CUADRO 3

Tres países centroamericanos: Estructura óptima de rezago de VAR con tres variables y pruebas de correlación serial residual de ecuaciones simples de importaciones^a

País	Variables VAR	Diagnóstico de la prueba /Orden del rezago			Prueba del multiplicador de Lagrange $\chi^2(1)$		
		AC /rezago	SC /rezago	ALR valor p /rezago elegido ^b	LM	LGDP	LRER
Ecuación de importaciones							
Costa Rica	LM, LGDP, LRER	192,3/1	176,5/1	0,34/1	4,6	0,8	0,0
El Salvador	LM, LGDP, LRER	159,9/1	148,2/1	0,22/1	5,5 ^c	13,9 ^c	2,6
Guatemala	LM, LGDP, LRER	193,8/1	183,1/1	0,28/1	4,3	10,3 ^b	0,8
Ecuación de exportaciones							
Costa Rica	LX, LNI, LRER	172,9/1	162,2/1	0,77/1	0,6	0,6	0,02
El Salvador	LX, LNI, LRER	180,1/1	169,4/1	0,88/1	0,0	0,4	2,1
Guatemala	LX, LNI, LRER	188,7/1	176,4/1	0,63/1	5,2 ^c	0,0	1,1

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Selección de orden óptimo de VAR según el criterio de información de Akaike (AC), el criterio de Schwartz (SC) y las razones de verosimilitudes ajustadas (ALR) calculadas con un rezago de hasta seis años.

^b ALR= razón de verosimilitud ajustada.

^c Significación a nivel de 5% de confianza en los resultados de las pruebas del multiplicador de Lagrange (LM) de correlación serial residual.

CUADRO 4

Procedimiento de cointegración de Johansen con tres variables para los países centroamericanos, 1950-1999^a

País	Rezago	Resultados de las pruebas de cointegración de Johansen				Vector de cointegración	Prueba de razón de verosimilitudes $\chi^2(1)$
Ecuación de importaciones							
Costa Rica	1	Ho: r=0 r<1	H1: r<1 r=2	LRS 61,0 22,0 10,6	5% CV 22,0 15,9	LM = -1,32 +1,36LGDP -0,15LRER (1,40) (0,07) (0,32)	0,16
El Salvador	1	Ho: r=0 r<1	H1: r<1 r=2	LRS 44,4 22,0 8,5	5% CV 22,0 15,9	LM = -0,60 + 1,49LGDP-0,49LRER (2,1) (0,22) (0,26)	2,04
Guatemala	1	Ho: r=0 r<1	H1: r<1 r=2	LRS 82,7 22,0 8,6	5% CV 22,0 15,9	LM=-3,3+1,27LGDP-1,09LRER (1,7) (0,08) (0,39)	7,86 ^b
Ecuación de exportaciones							
Costa Rica	1	Ho: r=0 r<1	H1: r<1 r=2	LRS 65,9 22,0 15,6	5% CV 22,0 15,9	LX = 4,3 + 2,64LGDP-1,89LRER (20,9) (1,4) (4,2)	0,87
El Salvador	1	Ho: r=0 r<1	H1: r<1 r=2	LRS 63,5 22,0 4,7	5% CV 22,0 15,9	LX =-13,8 +2,24LGDP+1,43LRER (6,1) (0,54) (0,71)	4,3
Guatemala	1	Ho: r=0 r<1	H1: r<1 r=2	LRS 60,4 22,0 10,9	5% CV 22,0 15,9	LX=17,8 +1,07LGDP-3,51LRER (18,4) (0,47) (3,6)	2,5

Fuente: Elaborado por los autores.

^a Los valores entre paréntesis en la cuarta columna corresponden a los errores estándares asintóticos. La prueba de razón de verosimilitudes $\chi^2(1)$ en la quinta columna hace referencia al χ^2 con un grado de libertad según la hipótesis nula en la que los términos del parámetro de comercio en el vector de cointegración es igual a cero.

^b Significación a nivel de 5% de confianza.

CUADRO 5

Tres países centroamericanos: Elasticidad ingreso de las importaciones y exportaciones y la razón de crecimiento, 1950-1999^a

País	Elasticidad ingreso de las importaciones	Elasticidad ingreso de las exportaciones	Razón de elasticidad (b_y/a_y)	Razón de crecimiento (y'/y_{rw})
Costa Rica	1,36	2,64	1,94	1,50
El Salvador	1,49	2,24	1,50	1,03
Guatemala	1,20	1,07	0,89	1,11

Fuente: Cuadros 2 a 4.

^a La razón de elasticidad también se expresa como π/ξ en la sección II, ecuación [1].

incluya el efecto de Integrated Electronics (INTEL) en el caso de Costa Rica (véase más adelante la sección VI, apartado 2), la razón de elasticidades exportación-

importación se aproxima a la de crecimiento, lo cual indica, hasta cierto punto, la existencia de una relación de largo plazo entre ambas magnitudes.

V

Liberalización del comercio y evolución del comercio exterior

1. El comportamiento de la elasticidad ingreso de las importaciones y las exportaciones

En la sección anterior se hizo una estimación de las elasticidades ingreso de largo plazo de las funciones de demanda de exportación e importación. Utilizando la ecuación [1] se comparó la razón de las elasticidades con la razón de crecimiento medio de largo plazo. En un esfuerzo por arrojar luz sobre la relación existente entre el potencial de crecimiento económico y los cambios de los regímenes comerciales, examinamos el comportamiento a lo largo del tiempo de las elasticidades ingreso de importaciones y exportaciones.

Más específicamente, el ejercicio consiste en cambiar recursivamente la amplitud del dominio temporal de la muestra que se emplea en los cálculos econométricos a fin de relacionar las variaciones de los parámetros de elasticidad con los cambios en la orientación del comercio y, en general, de la política económica. En este sentido una desviación visible, digamos, en las elasticidades ingreso de importación y/o exportación puede reflejar la adopción de políticas orientadas hacia el exterior, cambios en la estructura productiva o una combinación de ambas cosas. En este ejercicio, se eligió el año 1986 como el de demarcación crítica de un cambio en el régimen de comercio: del proteccionis-

mo a la adopción de políticas de liberalización del comercio. Fue elegido ese año porque marca el comienzo de la Ronda Uruguay (1986-1994).

La Ronda Uruguay implicó un cambio decisivo en la concepción de las relaciones comerciales. Aun cuando los países no se convirtieron de inmediato en miembros del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), la mayoría de ellos aceptó que, cualquiera fuese su nivel de desarrollo, debían adherir a los principios, normas y obligaciones que un convenio multilateral de libre comercio requiere. En consonancia con esta tendencia general, Centroamérica comenzó a derribar gradualmente las barreras comerciales.⁹

Siguiendo tal metodología, se aplicaron las ecuaciones cointegradoras para importaciones y exportaciones a todos los países estudiados en un número fijo de observaciones que llegó a 30, tomando 1950-1980 como el período inicial y 1969-1999 como

⁹ Costa Rica se convirtió en miembro del GATT en 1990; El Salvador y Guatemala lo hicieron en 1991. Sin embargo, el comienzo de sus procesos de reforma comercial precede a su adhesión formal al GATT. Esto se muestra, para el caso de Costa Rica, en el apéndice B, que muestra una lista de medidas de reforma comercial desde 1984 hasta 1988.

el período final.¹⁰ Del cálculo de estas ecuaciones surgió una serie de 19 observaciones para las elasticidades ingreso de importaciones y exportaciones de Costa Rica, El Salvador y Guatemala, que figuran en los gráficos 1 a 4.

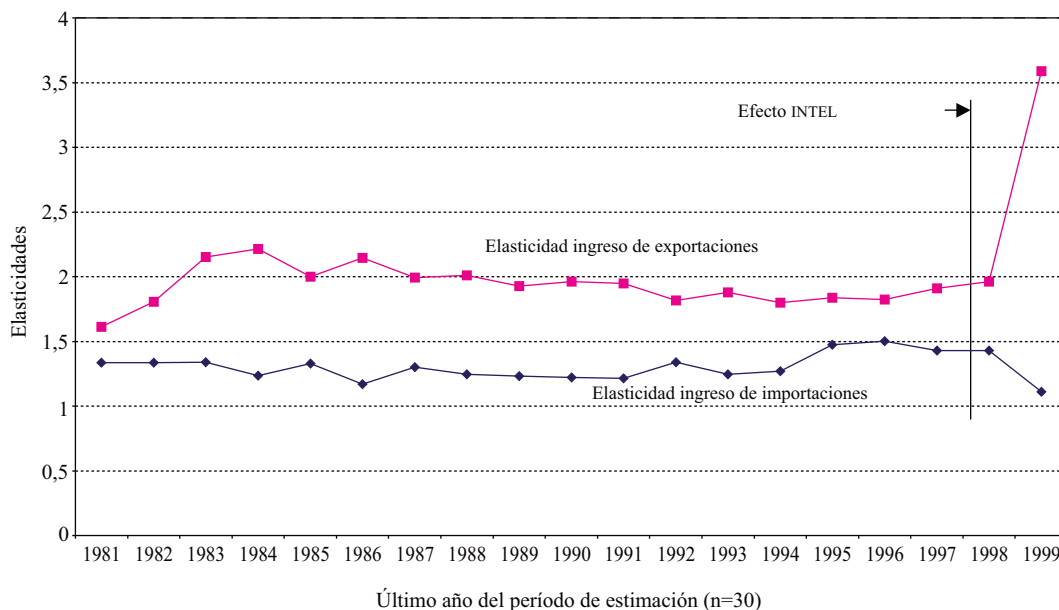
Los gráficos 1 a 4 muestran, en primer lugar, que la elasticidad ingreso de las importaciones es más estable a lo largo del tiempo que la elasticidad ingreso de las exportaciones;¹¹ también cuestionan la medida en que las políticas de exportación efectivamente tienen consecuencias precisas y predecibles. Segundo, la liberalización del comercio parece haber alterado la relación entre ambos parámetros en dos de los tres casos estudiados: El Salvador y Guatemala (cuadro 6). En todos los casos estas políticas se hallan vinculadas a un aumento de la elasticidad ingreso de las importaciones por encima del de la elasticidad ingreso de las exportaciones. Tanto en El Salvador como en Guatemala el cambio de tendencia de ambos parámetros

ocurre en el mismo punto final (1994). En Costa Rica las políticas de liberalización del comercio no afectaron la propensión a exportar e importar, en tanto la razón de elasticidad permaneció constante (cuadro 6).

En tercer lugar, el cambio en la composición de las exportaciones destinadas al principal socio comercial —de productos primarios a productos manufacturados o bienes altamente tecnológicos— altera la elasticidad ingreso de las exportaciones. El ejemplo más extremo es el de Costa Rica en el último período estimado (1969-1999), que incluye los efectos sobre el comportamiento del comercio que tuvo la puesta en marcha de la planta de INTEL, precisamente en 1999 (gráfico 1).¹² El resultado entre el período 1968-1998 y 1969-1999 fue que la elasticidad ingreso de las exportaciones aumentó de 1,96 a 3,59. Por su parte, la elasticidad ingreso de las importaciones disminuyó de 1,43 a 1,11. Una ojeada a los gráficos 2 y 3 da lugar a conclusiones semejantes respecto de El Salvador y

GRAFICO 1

Costa Rica: Elasticidades ingreso de las importaciones y de las exportaciones



¹⁰ Puede llevarse a cabo un ejercicio idéntico empleando una muestra de menor tamaño, pero para hacerlo se requeriría un conjunto diferente de técnicas econométricas.

¹¹ Esto convalida cálculos anteriores de ambos parámetros obtenidos para diferentes períodos y para un conjunto de economías en desarrollo e industrializadas (Hieke, 1977).

¹² En el otro extremo del espectro otras actividades de zonas de libre comercio, como las textiles, tienen un bajo componente de valor agregado. Sin embargo, debe insistirse en que esto sólo se

refiere al componente de valor agregado de sus productos de exportación. Ésta es la contribución directa de las zonas de libre comercio a la generación de valor agregado. Sin embargo, también hay un efecto indirecto que no puede excluirse: es el referente a los ingresos en moneda extranjera de las zonas de libre comercio que de hecho pueden invertirse en otras actividades de alto valor agregado. La ley de Thirlwall se refiere principalmente a la importancia de tener acceso a divisas para promover la inversión y el crecimiento.

GRAFICO 2

El Salvador: Elasticidades ingreso de las importaciones y de las exportaciones

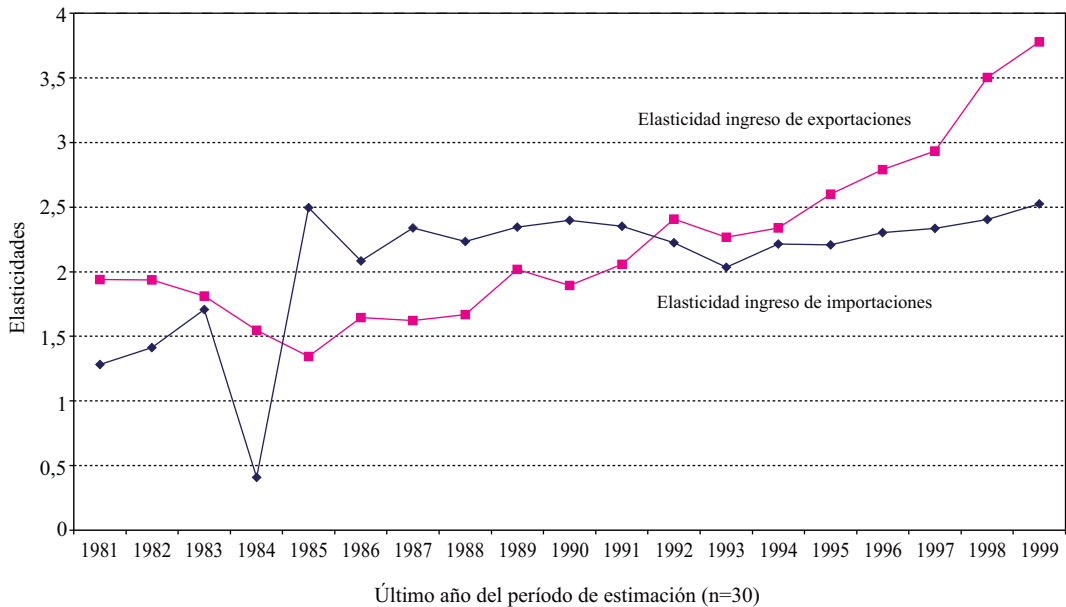
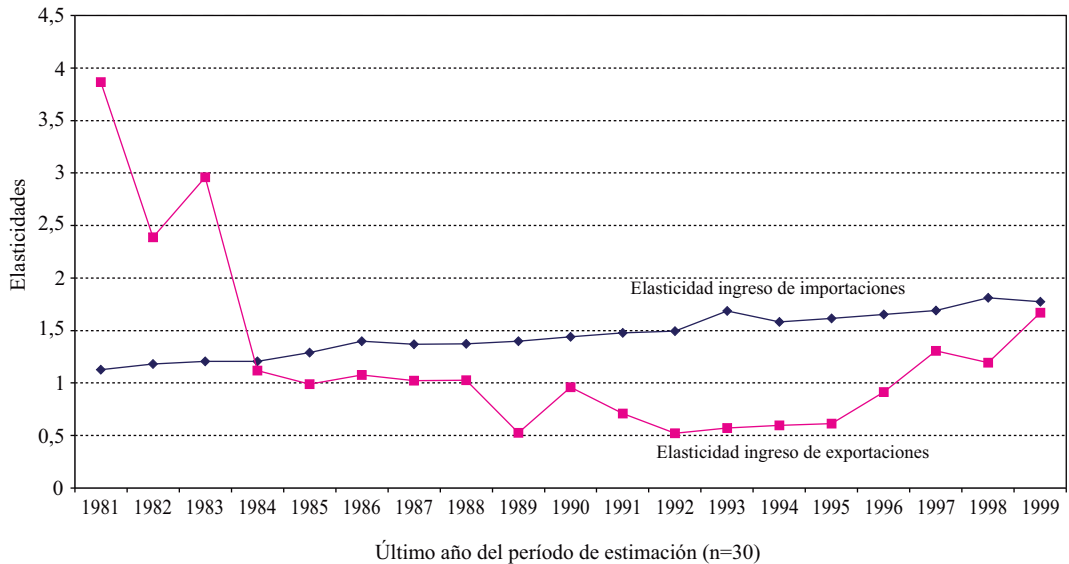


GRAFICO 3

Guatemala: Elasticidades ingreso de las importaciones y de las exportaciones



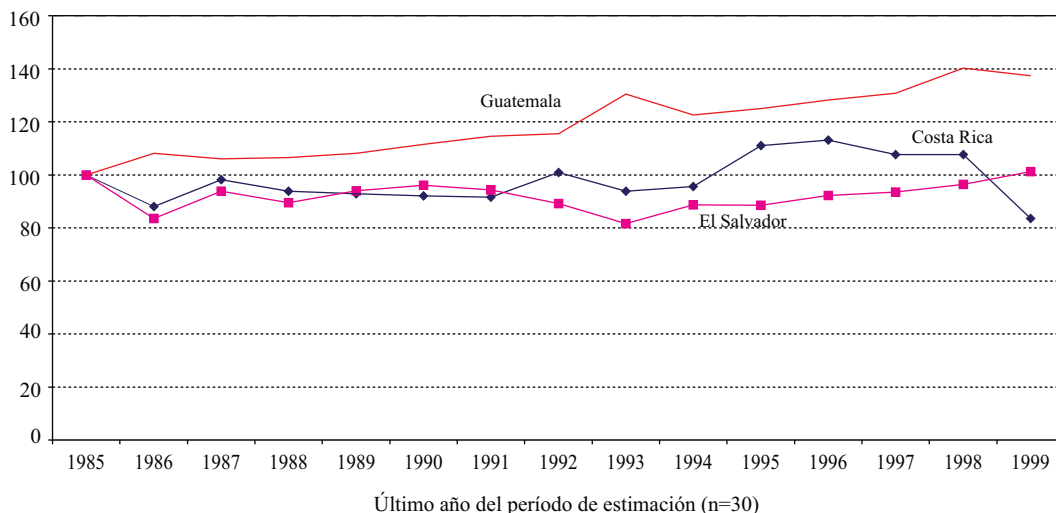
Guatemala. Para ambos países los períodos sujetos a estimación que incluyen la década de 1990 muestran un aumento de la elasticidad ingreso de las exportaciones que coincide con un cambio en la composición de las exportaciones, de productos agrícolas a productos manufacturados (cuadro 7)

No obstante, tanto en El Salvador como en Guatemala el aumento en la elasticidad ingreso de las ex-

portaciones no alcanza a compensar el aumento de la elasticidad ingreso de las importaciones. Como se advierte en el cuadro 6, la razón de elasticidad disminuye durante el período de liberalización del comercio. Además, en el caso de Guatemala este esquema se ve reforzado durante el período de promoción de las exportaciones, lo cual indica la tendencia de esta economía a rezagarse con respecto a su principal socio

GRAFICO 4

Costa Rica, El Salvador y Guatemala: Elasticidades ingreso de las importaciones normalizadas



CUADRO 6

Tres países centroamericanos: Razón entre la elasticidad ingreso de la exportación y la elasticidad ingreso de la importación

	Proteccionismo	Liberalización del comercio	
	Antes de 1986	1986-1991	1992-1999
Costa Rica	1,5	1,6	1,6
El Salvador	1,9	0,7	1,2
Guatemala	2,2	0,7	0,5

Fuente: Cálculos de los autores sobre la base de cifras oficiales.

comercial. Más allá de las consecuencias inmediatas que subrayan la relación entre el crecimiento, la exportación y las elasticidades ingreso, estos resultados revelan una consecuencia ulterior y más fundamental: la de un proceso de divergencia entre las tasas de crecimiento de las economías de Centroamérica a medida que se integran en la economía mundial.

2. Comercio y convergencia

El modelo expuesto en la sección II postula la existencia de una relación proporcional de largo plazo entre la razón de las elasticidades ingreso de las exportaciones y de las importaciones de un país, y la razón de su crecimiento económico en relación con el del resto del mundo. Los resultados empíricos que muestran los gráficos 1 a 4 y el cuadro 7 indican que la razón entre las elasticidades ingreso de las exportaciones y de las importaciones no cambió sistemáticamente durante la

CUADRO 7

Tres países centroamericanos: Composición porcentual de los principales productos exportados a Estados Unidos, 1990-1999

Países	Productos	Años			
		1990	1993	1996	1999
Costa Rica	Maquinaria	0,2	0,4	0,3	37,4
	Frutas y frutos secos	22,8	22,4	20,0	13,0
	Textiles	37,4	41,2	35,5	20,8
	Maquinaria eléctrica	4,4	5,3	7,8	6,5
	Subtotal	64,8	69,3	63,6	77,7
El Salvador	Textiles	22,8	51,5	67,2	82,8
	Café y té	36,1	20,2	4,9	4,2
	Maquinaria eléctrica	10,3	6,5	3,1	1,9
	Pescado y crustáceos	5,2	4,3	3,7	1,7
	Subtotal	74,4	82,5	78,9	90,6
Guatemala	Textiles	24,0	45,8	47,7	54,9
	Café	23,7	12,9	15,6	13,4
	Frutas y frutos secos	15,3	11,6	10,8	8,6
	Combustibles minerales	2,9	2,0	3,6	4,2
	Subtotal	65,9	72,3	77,7	81,1

Fuente: Cálculos de los autores con datos proporcionados por la CEPAL.

aplicación de las políticas de liberalización comercial. Como resultado de ello, los países se vieron imposibilitados de aumentar su potencial de crecimiento económico y, por ende, el bienestar de su población.

En el caso de Costa Rica, la elasticidad ingreso de las exportaciones a lo largo de todo el período de estimación elegido continuó situándose por sobre la elasticidad ingreso de las importaciones. Esta tendencia se vio acentuada en un período de estimación más

CUADRO 8

**Centroamérica y Estados Unidos: Coeficientes de correlación
entre las diferencias en sus tasas de crecimiento, 1950-1999**

Variables de correlación ^a	1950-1960	1960-1970	1970-1980	1980-1990	1990-1999
DCRG, USG	0,26	0,24	0,37	0,58	0,42
DCREL, USG	0,09	-0,24	-0,04	0,07	0,51

Fuente: Cálculos de los autores.

^a DCRG= diferencia entre la tasa de crecimiento de Costa Rica y la de Guatemala; DCREL= diferencia entre la tasa de crecimiento de Costa Rica y la de El Salvador; USG= tasa de crecimiento de Estados Unidos.

reciente (finalizado en 1999), cuando Costa Rica comenzó a exportar bienes con mayor valor agregado, como componentes electrónicos, en virtud de la instalación de la planta de INTEL.

En los casos de El Salvador y Guatemala, en el período de liberalización del comercio (es decir, a partir de la segunda mitad de la década de 1980) se registró una reducción de la razón entre las elasticidades ingreso de las exportaciones y de las importaciones, lo cual indica que, unido a otros factores como acontecimientos adversos externos y conflictos internos, ese proceso no alivió la tensión de la balanza de pagos, sino que quizás la haya vuelto más restrictiva, limitando así aún más el potencial de crecimiento económico de largo plazo de esos países. No obstante, después de los procesos de diversificación de las exportaciones de principios de la década de 1990, El Salvador fue el único país que logró revertir la tendencia de esa razón y capitalizar el dinamismo de su desempeño externo.

Los resultados descritos indican que la expansión de la demanda externa que puede seguir al proceso de integración regional debido a la disminución de las barreras arancelarias y no arancelarias y del tratamiento asimétrico, puede de hecho conducir, en ausencia de políticas de compensación, a un proceso de

divergencia del crecimiento entre los tres países centroamericanos que se tratan en el presente estudio. Por la mera lógica del modelo expuesto en la sección II, un aumento de la demanda externa, no compensado por una disminución de la demanda de los sectores no exportadores, aumentará las tasas de crecimiento de las economías de Centroamérica. Pero, dadas las diferencias en la razón entre las elasticidades ingreso de las exportaciones y de las importaciones, su potencial de crecimiento se elevará en proporciones diferentes.

Para examinar las bases empíricas de esta hipótesis, los coeficientes de correlación entre la tasa de crecimiento del ingreso nacional estadounidense y las diferencias de las tasas de crecimiento de Costa Rica, por un lado, y de Guatemala y El Salvador, por otro, se calcularon sobre una base decenal para el período 1950-1999. Como se muestra en el cuadro 8, en todos los casos los coeficientes de correlación aumentaron a partir de 1980 y arrojaron valores positivos. Este resultado sugiere además una vinculación directa entre la expansión de la demanda externa y la divergencia dentro de Centroamérica, donde Costa Rica está cerrando rápidamente la brecha con Estados Unidos, quedando los demás considerablemente rezagados.

VI

Conclusiones

En este artículo se analiza la relación entre la evolución de las exportaciones y el crecimiento económico, utilizando un modelo restringido de crecimiento de la balanza de pagos. En pocas palabras, desde nuestra perspectiva se establece que el crecimiento económico de un país se ve determinado fundamentalmente por

dos factores: i) el efecto de la elasticidad ingreso del resto del mundo con respecto a las exportaciones del país, y ii) la elasticidad ingreso de las importaciones del propio país. El modelo de balanza de pagos tiene una incidencia importante en las negociaciones comerciales y en las propuestas de liberalización del comercio

que pueden resultar de estas negociaciones. En particular, establece que las barreras arancelarias y no arancelarias al comercio exterior generarán una mejora para las posibilidades de crecimiento económico del país si el impulso del sector exportador compensa ampliamente una desaceleración en el sector no exportador.

Durante el período comprendido en este estudio, los países centroamericanos adoptaron regímenes variados de política comercial y al mismo tiempo sufrieron los efectos de una serie de perturbaciones externas, acontecimientos imprevistos y cambios internos repentinos en la política económica. A pesar de ello, las relaciones econométricas que aquí se presentan muestran una relación proporcional de largo plazo entre la razón de elasticidades importación-exportación de Centroamérica, y la razón existente entre las tasas de crecimiento del ingreso de Centroamérica y las de Estados Unidos. Además, los resultados expuestos relativos a Centroamérica también indican que la liberalización del comercio ha tenido resultados bastante diferentes en los casos aquí analizados.

La experiencia de Costa Rica es la que ha mostrado resultados más satisfactorios. Sus estrategias de liberalización del comercio y de promoción de las exportaciones están relacionadas con una mejora de la demanda externa y una caída relativa de poca significación en el sector interno que compite con las importaciones. De esta manera, sus posibilidades de crecimiento económico mejoraron.

La experiencia de los otros dos países de la región no ha sido tan positiva. En El Salvador y Guatemala la liberalización del comercio no ha aliviado las limitaciones externas a sus trayectorias de crecimiento económico. Es importante señalar que, en vista de sus historias económicas, en ambos casos la liberalización del comercio puede haber funcionado como un factor agravante de su desganado desempeño económico.

El problema más importante, desde la perspectiva de las políticas, es de qué manera garantizar que los acuerdos comerciales y la liberalización del comercio den impulso al crecimiento económico. En este sentido, los resultados econométricos aquí presentados indican que el potencial de crecimiento de largo plazo de los países centroamericanos puede mejorar si estos modifican la composición de sus productos transables, integrando más bienes cuya demanda mundial y local sea altamente elástica con respecto al ingreso. Por lo tanto, los países deberían asegurarse de que las negociaciones comerciales se transformen en un vehículo para integrar a su estrategia aquellas políticas que mejoren su destreza tecnológica, sus habilidades de innovación y sus capacidades científicas.

Como ya hemos mostrado, las diferencias estructurales en las respuestas de las tres economías centroamericanas estudiadas ante los procesos de liberalización del comercio pueden tener implicaciones importantes en el posible impacto de un ALCA sobre la tendencia a la convergencia en sus trayectorias de crecimiento. En efecto, se ha visto que, junto con otros factores, en las últimas dos décadas en las que se comenzó a poner en práctica la liberalización económica, la ampliación de la demanda de Estados Unidos ha tendido a acentuar la brecha entre Costa Rica y los demás países centroamericanos. Estos resultados indican que la expansión exógena de la demanda externa puede conducir a intensificar un crecimiento económico divergente dentro de Centroamérica. A partir de esta conclusión podría pensarse que el acuerdo de libre comercio por sí solo puede no ser suficiente para asegurar la convergencia y un crecimiento económico más rápido en Centroamérica.

(Traducido del inglés, incluidos los apéndices)

APENDICE A

Tres países centroamericanos: Indicadores macroeconómicos, 1950-1999
(Tasas anuales medias de crecimiento)

Variables	Costa Rica	El Salvador	Guatemala
		1950-1999	
PIB	4,9	3,5	3,7
Exportaciones	6,8	4,7	4,4
Importaciones	6,6	6,3	4,9
Déficit de cuenta corriente, en porcentaje del PIB	4	1,4	2,9
Tipo de cambio real	0,6	2,3	0,1
		1950-1970	
PIB	6,0	4,9	4,1
Exportaciones	6,2	5,3	4,1
Importaciones	8,5	6,2	4,1
Déficit de cuenta corriente, en porcentaje del PIB	-2,4	-0,4	-2,3
Tipo de cambio real	0,1	-0,4	0,5
		1970-1980	
PIB	5,5	3,0	5,4
Exportaciones	4,7	4,6	6,9
Importaciones	6,3	3,7	6,8
Déficit de cuenta corriente, en porcentaje del PIB	-6,0	-1,0	-1,8
Tipo de cambio real	0,0	-1,7	-0,7
		1980-1990	
PIB	2,1	-0,8	0,9
Exportaciones	5,7	-3,8	-2,4
Importaciones	1,8	1,4	-2,1
Déficit de cuenta corriente, en porcentaje del PIB	-4,9	-3,1	-3,7
Tipo de cambio real	3,1	-2,9	4,3
		1990-1999	
PIB	5,0	4,6	4,1
Exportaciones	10,7	12,0	6,4
Importaciones	8,4	12,7	8,8
Déficit de cuenta corriente, en porcentaje del PIB	-4,3	-2,1	-4,5
Tipo de cambio real	-1,3	-2,7	-2,0

Fuente: Datos calculados por los autores sobre la base de cifras oficiales y de la CEPAL.

APENDICE B

Costa Rica: Algunas medidas de reforma relacionadas con la liberalización del comercio en las décadas de 1980 y 1990

Año	Medidas
1984	Ley de equilibrio fiscal en el sector privado. Esta ley incorpora el fomento de las exportaciones mediante tres regímenes de exportación: contratos de exportación, admisión temporal y zonas francas
1985	Código Aduanero Centroamericano. Los aranceles aduaneros de importación van de 1% a 100%
1986	Primer programa de ajuste estructural. El programa incluye la reducción progresiva de los aranceles sobre productos importados y la eliminación de las restricciones de cantidad
1987	Se reducen los depósitos por importaciones de 50% a 10% y finalmente se eliminan en 1992
1989	Segundo programa de ajuste estructural. El programa busca unificar los derechos de importación en una escala arancelaria de 5% a 40%. Brinda un programa de reducción progresiva de los límites arancelarios máximos
1989	El 10% de impuesto <i>ad valorem</i> sobre las ganancias relativas al café se modifica para quedar entre el 2,5% y el 10%
1990	Costa Rica se integra al GATT. En cumplimiento de las normas del GATT acuerda reemplazar por aranceles las restricciones de cantidad para las importaciones de algunos productos. Esos aranceles se ubican entre el 55% y el 274%. Entre tales productos se incluyen productos agrícolas. Se aplican cuotas arancelarias a dos productos agrícolas: pollo trozado y productos lácteos
1992	Se elimina el recargo a las importaciones del Banco Central, que se ubicaba entre 0% y 100%
1992	Ley de Regulación de todas las exoneraciones tributarias y sus excepciones (Ley N° 7293) que elimina la mayoría de las exenciones al pago de impuestos, incluso impuestos que gravan las importaciones
1994	Se reduce a 1% el impuesto de 3% que grava todas las importaciones
1995-1996	Parámetros del Arancel Externo Común Centroamericano. 0% para materias primas y bienes de capital, 5% y 10% para insumos intermedios y 20% para productos finales. Se reduce el límite máximo de 20% a 15% en el año 1997
1996	Se sustituyen los regímenes de contratos de exportación y admisión temporal por un régimen devolutivo de derechos y régimen de perfeccionamiento activo
1997	Costa Rica adopta un programa de reducción definitiva de aranceles con el objetivo de llegar a un límite máximo de 15% en el año 2000
1998	En julio de 1999 las autoridades aplican el programa de arancel externo común mediante la reducción de los aranceles para bienes intermedios de 16% a 15%

Fuente: Elaborado por los autores.

APENDICE C

Estimación de las elasticidades^a

Año	IEICR	EEICR	IEIEL	EEIEL	IEIG	EEIG
1981	1,3346	1,6132	1,2807	1,9383	1,1284	3,8641
1982	1,3354	1,8078	1,4131	1,9358	1,1799	2,388
1983	1,3391	2,1518	1,7063	1,813	1,2068	2,9595
1984	1,2341	2,2144	0,40724	1,5464	1,2054	1,1191
1985	1,3273	1,9984	2,4947	1,3458	1,2917	0,98767
1986	1,1694	2,1439	2,083	1,6452	1,3971	1,0782
1987	1,3026	1,9934	2,3401	1,6233	1,37	1,0248
1988	1,2462	2,0119	2,2333	1,6683	1,3749	1,0255
1989	1,2315	1,9259	2,344	2,017	1,3969	0,52705
1990	1,2212	1,961	2,3982	1,8938	1,441	0,96059
1991	1,2151	1,9478	2,3511	2,058	1,4786	0,71146
1992	1,34	1,8168	2,2228	2,4079	1,4924	0,52329
1993	1,2442	1,8783	2,0358	2,2666	1,6847	0,57335
1994	1,2691	1,801	2,2128	2,3393	1,5831	0,59729
1995	1,4726	1,839	2,2092	2,6002	1,6141	0,61551
1996	1,5018	1,8219	2,3019	2,7889	1,6549	0,91555
1997	1,4296	1,9099	2,3339	2,9328	1,6893	1,3046
1998	1,4289	1,9611	2,4029	3,5019	1,8124	1,1948
1999	1,1096	3,5884	2,5243	3,7771	1,775	1,6678

^a IEICR: elasticidad ingreso de las importaciones, Costa Rica.
 EEICR: elasticidad ingreso de las exportaciones, Costa Rica
 IEIEL: elasticidad ingreso de las importaciones, El Salvador.

EEIEL: elasticidad ingreso de las exportaciones, El Salvador
 IEIG: elasticidad ingreso de las importaciones, Guatemala.
 EEIG: elasticidad ingreso de las exportaciones, Guatemala.

APENDICE D

Elasticidad ingreso de las importaciones normalizada^a

Año	IEICR	IEIEL	IEIG	IEICR	IEIEL	IEIG
1985	1,3273	2,4947	1,2917	100	100	100
1986	1,1694	2,083	1,3971	88,1037	83,4970	108,1598
1987	1,3026	2,3401	1,37	98,1391	93,8029	106,0618
1988	1,2462	2,2333	1,3749	93,8899	89,5218	106,4411
1989	1,2315	2,344	1,3969	92,7823	93,9592	108,1443
1990	1,2212	2,3982	1,441	92,0063	96,1318	111,5584
1991	1,2151	2,3511	1,4786	91,5467	94,2438	114,4693
1992	1,34	2,2228	1,4924	100,9568	89,1009	115,5377
1993	1,2442	2,0358	1,6847	93,7392	81,6050	130,4250
1994	1,2691	2,2128	1,5831	95,6152	88,7000	122,5594
1995	1,4726	2,2092	1,6141	110,9470	88,5557	124,9594
1996	1,5018	2,3019	1,6549	113,1470	92,2716	128,1180
1997	1,4296	2,3339	1,6893	107,7074	93,5543	130,7811
1998	1,4289	2,4029	1,8124	107,6546	96,3202	140,3112
1999	1,1096	2,5243	1,775	83,5983	101,1865	137,4158

Fuente: Elaborado por los autores.

^a IEICR: elasticidad ingreso de las importaciones, Costa Rica.
 IEIEL: elasticidad ingreso de las importaciones, El Salvador.
 IEIG: elasticidad ingreso de las importaciones, Guatemala.

Bibliografía

- Barbosa, N. (2002): *The Balance-of-Payments Constraint: From Balanced Trade to Sustainable Debt*, CEPA Working Papers, N° 2001-06, Nueva York, Centro de Análisis de Políticas Económicas.
- Bulmer-Thomas, V. y A.D. Kincaid (2000): *Central America 2020: Towards a New Regional Development Model*, Hamburgo, Institut für Iberoamerika-Kunde.
- Charemza, W.W. y F.D. Deadman (1992): *New Directions in Econometric Practice: General to Specific Modelling, Cointegration and Vector Autoregression*, Brookfield, Edward Elgar.
- Cuarta Reunión Ministerial de Comercio, Cumbre de las Américas (1998): *Declaración conjunta*, San José, Costa Rica, 19 de marzo.
- Cuthbertson, K., S.G. Hall y M.P. Taylor (1992): *Applied Econometric Techniques*, Ann Arbor, University of Michigan Press.
- Enders, W. (1995): *Applied Econometric Time Series*, Nueva York, John Wiley & Sons.
- Goldstein, M. y M. Kahn (1985): Income and price effects in foreign trade, en J.W. Ronald y P.B. Kenen (comps.), *Handbook of International Economics*, vol. 2, Nueva York, North Holland.
- Hieke, H. (1997): Balance of payments constrained growth: a reconsideration of the evidence for the U.S. economy, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 19, N° 3, Nueva York, M.E. Sharpe.
- McCombie, J.S.L. y A. Thirlwall (1997): Economic growth and the balance-of-payments constraint revisited, en P. Arestis y otros (comps.), *Markets, Unemployment and Economic Policy*, Nueva York, Routledge.
- Moreno-Brid, J.C. (1998-99): On capital flows and the balance-of-payments constrained growth model, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 21, N° 2, Nueva York, M.E. Sharpe.
- _____ (2001): *Essays on Economic Growth and the Balance of Payments Constraint, with Special Reference to the Case of Mexico*, Cambridge, Reino Unido, Universidad de Cambridge.
- Moreno-Brid, J.C. y E. Pérez (1999): Balance-of-payments-constrained growth in Central America: 1950-1996, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 22, N° 1, Nueva York, M.E. Sharpe.
- Quinta Reunión Ministerial de Comercio, Area de Libre Comercio de las Américas (1999): *Declaración Ministerial de Toronto*, Toronto, Canadá, 4 de noviembre.
- Thirlwall, A.P. (1979): The balance of payments constraint as an explanation of international growth rates differences, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, N° 128, Roma.

Educación, comunicación *y cultura en la sociedad* de la información: una *perspectiva latinoamericana*

Martín Hopenhayn

Oficial de Asuntos Sociales
División de Asuntos Sociales
CEPAL
mhopenhayn@eclac.cl

Los acelerados cambios que impone la sociedad de la información en el ámbito productivo y comunicacional obligan a cambios fuertes y ágiles en la transmisión de conocimientos, la comunicación a distancia y el uso de información en los nuevos medios. Es necesario armonizar los saltos educativos con otro pilar de la sociedad de la información, a saber, el acceso al intercambio comunicacional por medios interactivos, donde no sólo se juega la competitividad, sino también la identidad cultural y, cada vez más, la participación ciudadana. De allí la importancia crucial de las mediaciones entre educación, cultura y nuevas tecnologías de la información y de la comunicación (TIC). Educar con nuevas tecnologías de información y conocimiento implica educar para imprimirle al uso de ellas sentidos que compatibilicen las nuevas formas de producir y trabajar con las nuevas formas de ejercer derechos, afirmar culturas, informarse, comunicarse a distancia y formar parte de redes.

I

La educación en el pedestal y en el banquillo

La educación ha sido considerada por mucho tiempo el eslabón privilegiado para articular la integración cultural, la movilidad social y el desarrollo productivo. Una sociedad con altos niveles de escolaridad y buenos logros educativos tiende a ser más igualitaria en su estructura de ingresos (mediante la rentabilidad laboral de la educación), a contar con mayor cohesión cultural y mercados culturales más diversificados, y a crecer económicamente mediante saltos en la productividad y no en virtud de la sobreexplotación de recursos humanos o naturales. Sobre este carácter de “gran eslabón” de la educación existe hoy un consenso difundido, tanto en la literatura del desarrollo como en el debate político.¹ Tras la pregunta por el tipo de desarrollo que podemos impulsar, sobreviene sin dilación la pregunta por el tipo de educación de que disponemos.

Conforme reza el decálogo del día, esta centralidad de la educación para la movilidad sociolaboral y el desarrollo productivo se hace hoy aún más decisiva, dada la importancia creciente de la innovación y el conocimiento en el proceso económico. Se argumenta que tener educación permite integrarse a la revolución informática, acceder a trabajos “inteligentes”, y participar en las redes en que circula el conocimiento. Por el contrario, carecer de ella implica quedar recluso en el analfabetismo cibernético y restringido a ocupaciones de baja productividad y bajos salarios, privado del diálogo a distancia y de gran parte del intercambio cultural. El bienestar que augura la educación hoy ya no sólo remite a la posibilidad de generar a futuro mayores ingresos que los de nuestros padres, dado nuestro mayor capital humano, sino que también se refiere al uso de habilidades adquiridas para ejercer nuevas formas de ciudadanía, convivir constructivamente en el multiculturalismo, combinar el vínculo inmediato con el vínculo mediático, *aggiornar* en fin en la propia biografía el ideario emancipatorio de la modernidad.

Por otra parte, y en una dimensión más instrumental, la apertura global hace que las sociedades nacionales dependan cada vez más de su competitividad externa y ésta, a su vez, de la incorporación de inteli-

gencia y conocimiento renovado al sistema productivo. Esto lleva a que las opciones de desarrollo demanden grandes y veloces saltos educativos. No sólo es cuestión de contar con una población con más años de educación formal. Hay que aprender más, pero sobre todo aprender distinto. Es necesario adquirir las destrezas que se requieren hoy para incorporarse creativamente en las nuevas formas de trabajo, y para participar con racionalidad comunicativa en espacios de negociación y de toma de decisiones. La CEPAL y la UNESCO advertían ya hace una década que “al convertirse el conocimiento en el elemento central del nuevo paradigma productivo, la transformación educativa pasa a ser un factor fundamental para desarrollar la capacidad de innovación y la creatividad, a la vez que la integración y la solidaridad, aspectos claves tanto para el ejercicio de la moderna ciudadanía como para alcanzar altos niveles de competitividad” (CEPAL/UNESCO, 1992, p. 119).²

Para esto se precisan activos que las personas tendrán que adquirir mediante distintas fuentes de producción y difusión de conocimientos. Combinaciones variables entre la educación formal y la industria cultural deberán constituir la oferta para promover disposiciones útiles en la sociedad de la información y la sociedad mediática: capacidad para expresar demandas y opiniones en medios de comunicación y aprovechar la creciente flexibilidad de éstos, iniciativa personal, disposición al cambio y capacidad de adaptarse a nuevos desafíos, manejo de racionalidades múltiples, espíritu crítico en la selección y el procesamiento de mensajes, capacidad de traducir información en aprendizaje y otros.

² En la misma obra y en igual sentido, se dice también: “La difusión de valores, la dimensión ética y los comportamientos propios de la moderna ciudadanía, así como la generación de capacidades y destrezas indispensables para la competitividad internacional (crecientemente basada en el progreso técnico), reciben un aporte decisivo de la educación y de la producción del conocimiento en una sociedad. La reforma del sistema de producción y difusión del conocimiento es, entonces, un instrumento crucial para enfrentar tanto el desafío en el plano interno, que es la ciudadanía, como el desafío en el plano externo, que es la competitividad. Se entiende así que esta dimensión sea central para la propuesta de la CEPAL sobre transformación productiva con equidad” (p. 17).

¹ Véase CEPAL/UNESCO (1992); Hopenhayn y Ottone (2000).

Estas nuevas destrezas no son mera programación sobre una tabla rasa. No sólo se trata de adquirir conocimientos, sino de hacer del aprendizaje un proceso interactivo, donde el énfasis esté puesto mucho más en la producción de nuevas síntesis cognoscitivas en el estudiante que en la adquisición de información acabada. Todo esto sugiere protagonismo, interacción y espíritu crítico. La misma redefinición del aprendizaje en la transmisión de estas destrezas supone un cambio paradigmático en el estilo de la educación: de la memorización a la comprensión, de la incorporación de información a la discriminación de mensajes, de la adquisición enciclopédica a la adquisición selectiva, del disciplinamiento mecánico a la autonomía responsable, del aprender al aprender a aprender.

En una perspectiva cultural, la educación ostenta un rango más ambiguo. Por una parte se le atribuye históricamente un rol poco grato, subordinado a los proyectos de homogeneización cultural, bajo el modelo de un Estado-Nación que siempre buscó la coincidencia de la unidad territorial con la unidad simbólica. De este modo, la más reciente defensa del pluralismo cultural y la diversidad de identidades se ha encargado de poner sobre el tapete una retrospectiva crítica del rol de la educación. Se le atribuye un cierto aire de cruzada iluminista, que habría pretendido la aculturación de las minorías étnicas y la imposición de una racionalidad común, para consolidar la unidad político-territorial a través de un mayor disciplinamiento de los sujetos en los códigos de modernidad y en la adhesión a valores nacionalistas. En otra línea crítica, se le objeta a la educación —o a sus estilos más tradicionales— que en lugar de estimular las potencialidades de los educandos, atrofie su creatividad y reprima sus emociones más genuinas.

Pero también se ha reinterpretado positivamente el rol cultural de la educación, entendiendo que es la base desde la cual se puede repensar críticamente la realidad, idear nuevos proyectos colectivos y aprender a vivir en un mundo multicultural. El aprendizaje de la diferencia o de la pluralidad no debe entenderse como una materia más (al estilo de la geografía, la historia o la antropología). Se trata de reformular la articulación o el cruce entre el currículo que viene desde arriba y las identidades culturales que llegan desde abajo, o entre materias de aprendizaje y sujetos de aprendizaje; de la misma manera que se trata de aterrizar contenidos globales en realidades locales e, inversamente, reformular contenidos desde los mundos de vida que traen los alumnos a las salas de clases. Esta articulación no se resuelve en las altas esferas de la

planificación educacional, sino en el contexto más particular de cada escuela. Más que contenidos curriculares, lo que se requiere es generar una disposición general al cambio en las formas de aprender, comunicarse y producir. “El futuro profesional —advierde Alain Touraine— es tan imprevisible, e implicará brechas tan grandes en relación a lo que ha aprendido la mayoría de quienes hoy asisten a la escuela, que debemos, antes que nada, solicitar a la escuela que los prepare para aprender a cambiar más que formarlos en competencias específicas que probablemente estarán obsoletas o serán inútiles para la mayor parte de ellos a corto plazo” (Touraine, 1997, p. 328).

Pensar la diferencia es pensar al propio educando como “traspasado” por la diferencia, y pensar al otro como interrogación sobre sí mismo. Esto es válido en el encuentro entre identidades culturales distintas, pero también en la relación entre profesores y alumnos, y entre alumnos y alumnas. El aprendizaje de la diferencia se convierte así en aprendizaje de ciudadanía: aprender a ponerse en el lugar del otro y a ver con los ojos del otro. Como señala Magdaly Téllez, “sin hacer intervenir tal relación (la alteridad) el reconocimiento de la diferencia se hace puro registro de la pluralidad, y de lo que se trata es que la diferencia se resuelva en experiencias que construyen relaciones democráticas y ciudadanía (...) lo que está en juego no es sólo el problema de la existencia de los otros como diferencia histórica y culturalmente producida, sino el hecho de que también *lo propio* se desterritorializa y se reterritorializa y, en consecuencia, se resignifica en el sentido de que deja de ser una identidad clausurada en términos de pertenencia a una nación, a una raza, a una clase social, a una organización política, a una profesión, a una comunidad académica, etc., para hacerse espacio plural en el que se entrecruzan múltiples narrativas y lenguajes” (Téllez, 1998, pp. 136-137). La apertura a la diferencia no es, pues, sólo un ejercicio políticamente correcto de tolerancia ante los demás. Implica un proceso de transformación de los sujetos mediante el desarrollo de la capacidad de ponerse en la piel de los otros, enriquecerse con las cosmovisiones de otros, ampliar la sensibilidad propia con la que aporta la experiencia de la diferencia. En este sentido, “educar en el respeto a la diversidad, el reconocimiento del otro y el ejercicio de la solidaridad, son condiciones para ampliar y enriquecer la propia identidad” (Cubides, 1998, p. 45).

Los retos desde la cultura a la educación también se exacerban con el dinamismo de las identidades en la interacción mediática: la convivencia en la diferencia

por el aumento de migrantes y familias de migrantes, la segmentación de gustos ante la oferta expandida de los mercados culturales, la mayor visibilidad de la cuestión étnica en la política y en los medios de comunicación, las hibridaciones entre lo nuevo y lo viejo y entre lo local y lo externo. Todo esto mina las formas rígidas y generales en que la educación y la cultura se han articulado secularmente, e interpela al sistema educativo precisamente en aquellos referentes históricos que lo rigieron por muchas décadas: la misma educación para todos, programas decididos centralmente y de larga vigencia, concepto universal y clásico de la cultura que se debe transmitir, y unificación cultural a través de la educación formal. Tanto los procesos de aprendizaje como la convivencia escolar se ven tensados entre un imaginario educacional teñido por aspiraciones unificantes, y nuevas realidades en el campo del conocimiento y de la vida cotidiana que pueblan la cabeza de los alumnos de muchos textos cruzados. Estas tensiones piden nuevas síntesis y mapas cognitivos, y hasta ahora el sistema formal de educación no ha tenido la suficiente creatividad para asumir el reto.

Educar conforme a los procesos y contextos culturales de los educandos nos devuelve a algunas de las premisas de la pedagogía crítica que Paulo Freire planteó en los decenios de 1960 y 1970, en el sentido de acercar la educación a las realidades socioculturales de los educandos y a una perspectiva crítica y transformadora de la realidad que ellos viven.³ En un estudio que resume investigaciones de casos sobre aplicaciones de Internet en escuelas de bajos recursos en América Latina, se plantea que en escuelas rurales de Argentina “el peso del éxito recayó en la capacidad de incorporar el Internet a las necesidades y ámbitos de las comunidades locales (...) bajo principios que permitan un intercambio horizontal y equitativo del conocimiento” (Bonilla, 2001, p. 10).

José L. González propone el “planteamiento crítico” como ejercicio pedagógico, basado en un modelo constructivista de la enseñanza y el aprendizaje. Su objetivo, advierte, es “decodificar mensajes y conte-

nidos, analizando, jerarquizando y ordenando la información difundida por los medios y por las nuevas tecnologías de la información”, por lo cual “la introducción y asentamiento de la materia de educación en comunicación y medios en las aulas significa abrir la escuela al entorno” (González, 2000, pp. 4 y 5). La idea es utilizar los medios de comunicación en prácticas educativas como medios de expresión y de cuestionamiento, vale decir, como una práctica pedagógica que sea a la vez un ejercicio preparatorio de participación ciudadana.

Por otra parte se defiende la importancia de la educación para el ejercicio de la ciudadanía. Se sostiene al respecto que la centralidad progresiva del conocimiento y la educación para el desarrollo inciden significativamente en la dinámica de un orden democrático, donde la economía y la institucionalidad política se relacionan cada vez más con el uso ampliado del conocimiento, la información y la comunicación. En una proporción creciente, el procesamiento de demandas en el juego deliberativo va a realizarse a través de las nuevas tecnologías informáticas y comunicacionales; y cada vez más el uso de servicios y beneficios estatales o públicos va a obligar a los ciudadanos a estar informados, desarrollar capacidad de gestión y operar con los códigos de la sociedad de la información. Todo esto hace que la educación y el conocimiento también sean cada vez más centrales en la promoción de las nuevas formas de ciudadanía.

Así, entre viejas y nuevas funciones, la educación aparece como una bisagra para compatibilizar tres grandes aspiraciones de la modernidad: la producción de recursos humanos; la construcción de ciudadanos para que actúen en la política y en la vida pública, y el desarrollo de sujetos autónomos. Utilizo aquí deliberadamente las palabras producción, construcción y desarrollo al aludir respectivamente a recursos humanos, ciudadanos y sujetos autónomos. Creo que este detalle semántico diferencia y a la vez complementa los componentes instrumentales, políticos y éticos en el desafío de educar para la vida moderna. La modernidad alberga en su historia y en sus promesas precisamente esta triple dimensión para sus moradores: crecer en productividad, en ejercicio de la ciudadanía y en autonomía personal.

Tenemos, pues, que la educación está disfrutando en el pedestal de la consagración y sufriendo en el banquillo del acusado. Existe conciencia de los anacronismos y disfuncionalidades acumulados en el sistema educativo. Las banderas de la autonomía, la descentralización, la selectividad, la modernización, la

³ Según García y Pruy (2001, p.6): ‘En el corazón del enfoque de Freire (...) los estudiantes son motivados para constituirse en analistas y agentes críticos’ y ‘los maestros críticos que siguen esta filosofía son alentados para que involucren a los educandos en discusiones e investigaciones sobre sus realidades vividas y situaciones personales. Las preocupaciones, necesidades y experiencias personales de los estudiantes están en el centro de este proceso’. [El texto reproducido aquí, entre comillas simples, corresponde a una traducción del inglés efectuada por el autor del presente artículo.] Véase también Freire y Macedo (1987).

flexibilización y otras, flaquean en reuniones ministeriales, artículos de prensa y documentos finiseculares. En boca de ideólogos de la educación, futurólogos, teóricos y políticos del desarrollo, y expertos de los organismos internacionales, se hace cada vez más frecuente una proclama y un imperativo, a saber: que es tarea impostergable y central reformar los sistemas de educación formal en América Latina y constituirlos en cimientos para “relanzar” el desarrollo. Todo ello implica una radical readaptación de los contenidos, de la pedagogía y de la planificación educativos. Tarea, claro está, nada sencilla, pues obliga a reprogramar hábitos muy asentados en ministerios, secretarías, plana docente y personal a cargo de establecimientos educacionales.

II

Dónde estamos parados en términos educativos

Durante la última década, América Latina ha alcanzado altos niveles en la matrícula escolar, por lo que se ha llegado a considerar que este problema está casi resuelto en el nivel primario. La tasa neta de escolarización primaria para la población de ocho años llega a 96,3%, aunque la preescolar sólo alcanza al 23%.⁴ Y en la educación superior, la tasa de asistencia no rebasa el 35% (como promedio nacional) en país alguno de América Latina. Además, los países de la región enfrentan un problema grave de deserción escolar durante la educación secundaria y antes de completarla. Baste comparar, para confirmarlo, las altas tasas de matrícula en la enseñanza primaria con aquellas muy inferiores en la secundaria. Esto es tanto más grave si consideramos que, en materia de relación entre educación y bienestar, la CEPAL ha señalado en diversos documentos que se requieren entre 11 y 12 años de educación formal para contar con claras posibilidades de salir de la pobreza o de no caer en ella gracias al acceso a empleos con remuneraciones o ingresos suficientes. Sin embargo, en la región el 40% de los niños no terminan la escuela primaria, y entre el 72% y 96%

En este impulso educativo donde todos confluyen, los requerimientos instrumentales de la modernización productiva van de la mano con los otros, más complejos, de la subjetividad y la cultura. Existe el riesgo de poner muchas expectativas en un proceso cuya calidad y logro depende de tantas variables, como es el caso de la educación. Y el riesgo, también, de una hipóstasis de la educación en un momento histórico en que se hacen más difusos los canales que articulan el sistema educativo con los mercados laborales, y donde la urgencia por inocular destrezas instrumentales para la competitividad acabe por devorar otros aspectos formativos que requieren ritmos distintos, y que tienen que ver con el aprendizaje para vivir las emociones y procesar las biografías personales.

de las familias pobres tienen jefes de hogar con menos de nueve años de educación formal, mientras el 80% de los jóvenes urbanos tienen padres con menos de 10 años de educación formal, lo que los hace especialmente proclives a no alcanzar el nivel educativo requerido para sortear la pobreza (CEPAL, 2000).

Además enfrentamos un grave problema de desigualdad social en la educación. Según datos de la CEPAL, la brecha de logros entre los cuartiles extremos de ingresos (1 y 4) se acrecentó en todos los países latinoamericanos durante el decenio de 1990. Vale decir, la educación media y la superior mantienen un sesgo clasista,⁵ contrariamente a lo sucedido con la educación primaria. Esto es grave, ya que las estadísticas muestran una correlación positiva entre más educación y más equidad, lo que quiere decir que los países con logros escolares más difundidos también tienen menores diferencias de ingresos y son más igualitarios en su estructura social. Hay fuertes disparidades de logros educacionales (tanto en número de años estudiados como en calidad del aprendizaje) por grupos de ingreso, que condenan a la reproducción de las inequidades

⁴ Los datos que aquí se presentan sobre cobertura educativa se han consultado en la División de Estadística y Proyecciones Económicas de la CEPAL, en la página web de la UNESCO, y en UNESCO (2000a).

⁵ Salvo en países de la región, como los del Cono Sur, donde la cobertura de la educación secundaria es claramente mayoritaria.

sociales. A mayor segmentación de los logros, más rígida será la estructura de grupos sociales a futuro, y más segmentadas estarán las oportunidades de las nuevas generaciones en materia de movilidad social, desarrollo productivo y capacidades para el ejercicio ciudadano y el diálogo intercultural. En una sociedad centrada en la información y el conocimiento, las posibilidades de los distintos grupos para llevar a cabo sus proyectos de vida según sus propios valores y visiones de mundo, dependen en importante medida de la cantidad y calidad de la educación a la que puedan acceder. Al menos así reza el decálogo.

De este modo, por ejemplo, en los últimos 30 años naciones como Cuba, España y Portugal ampliaron la cobertura secundaria y terciaria de manera sostenida y acelerada y muy por encima del promedio latinoamericano. Y contra lo que proclama el discurso emergente de la educación, que asocia la mayor eficiencia a la menor intervención estatal directa, dichos países alcanzaron esos ritmos acelerados de expansión con un sistema de educación pública y una fuerte planificación estatal.⁶

La pregunta, por lo tanto, es si estos rezagos y el ritmo moderado con que se superan son inevitables dada la limitación de los recursos disponibles. La respuesta es negativa si se compara el ritmo de expansión hacia los niveles secundario y superior en América Latina con el que exhiben los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y del sudeste asiático (cuadro 1).

Como se observa en el cuadro 1, entre 1985 y 1997 se invirtió la relación entre los países del sudeste asiático recientemente industrializados y los países de América Latina y el Caribe: los primeros partieron con rezagos y en doce años lograron una situación educativa claramente más avanzada no sólo en matrícula, sino también en su desempeño en pruebas estandarizadas por nivel, horas de enseñanza efectiva al año y otros indicadores. En el mismo lapso los países de la OCDE, cuya situación inicial era bastante mejor que la latinoamericana, se distanciaron aún más y a un ritmo muy acelerado. América Latina muestra, además, rezagos en la duración de la enseñanza secundaria (más corta en la región que en otros grupos de países) y en la extensión de la educación obligatoria. Además, en los países de la OCDE el 85% de los jóve-

nes completa estudios secundarios, mientras que en América Latina menos de un tercio de los jóvenes logra ese nivel de acreditación.

También hay diferencias entre alumnos latinoamericanos y de países industrializados en la calidad del aprendizaje de matemáticas y manejo del lenguaje, medida por pruebas estándares de lectura, matemáticas y ciencias, en claro detrimento de nuestros países (cuadro 2). Disminuir esta brecha es tanto más difícil si se piensa que los países industrializados —que reúnen el 25% de los alumnos del mundo— gastan seis veces más en formación de capital humano que los países en desarrollo —donde vive el 75% restante— y que hacia 1999 el mundo desarrollado, con el 15% de la población mundial, tenía el 88% de los usuarios de Internet (Brunner, 1999, p. 2).

La proporción de oferta y matrícula de la educación técnica en el nivel secundario superior (vale decir, en los dos o tres últimos años del nivel secundario) exhiben diferencias significativas, siendo mucho más alta en los países de la OCDE y del sudeste asiático que en América Latina. Estas diferencias son muy importantes, porque el nivel secundario superior es clave tanto para mejorar las condiciones generales de la fuerza de trabajo como para lograr efectos virtuosos sobre la equidad y la movilidad social. La experiencia de algunos países europeos muestra también que la mayor y mejor oferta de educación técnico-profesional en este nivel educativo, como también en el nivel superior no universitario, tiene efectos muy positivos sobre el destino de los estudiantes cuando ingresan al mercado de trabajo, y permiten elevar la productividad general. Finalmente, las bajas cobertura y calidad de estas alternativas implica desaprovechar la opción de capacitar ampliamente en el uso productivo de las tecnologías de la información y la comunicación, las que, en tanto sean amigables y motiven a los jóvenes en edad escolar, podrían ser objeto de cursos de capacitación masivos en el nivel secundario superior de tipo vocacional o técnico-profesional. Este espacio o segmento educativo es, posiblemente, el más idóneo para formar en nuestros países a una generación de jóvenes con mayores capacidades de acceso, uso y creatividad en el campo de tales tecnologías, y hacerlo masivamente. Esto significaría avanzar cuantitativa y cualitativamente en la transición hacia la sociedad informática y en la formación de capacidades productivas y de comunicación, de ejercicio ciudadano y de conexión con el mundo.

Otra brecha fundamental está dada por los ingresos de los maestros, pues es claro que las condiciones

⁶ No defiendo el estatismo en este punto sino relativizando la euforia privatizadora que en algunos países tiende a darse en el ámbito de los servicios sociales.

CUADRO 1

Grupos de países: Comparación de la matrícula en educación secundaria y superior entre América Latina y el mundo industrializado, 1985 a 1997
(Porcentajes)

Grupos de países	Tasas brutas de matrícula					
	Educación secundaria			Educación terciaria		
	1985	1997	Incremento porcentual en tasas de matrícula	1985	1997	Incremento porcentual en tasas de matrículas
América Latina y el Caribe	50,2	62,2	12,0	15,8	19,4	3,6
Países de la OCDE	92,3	108,0	15,7	39,3	61,1	21,8
Economías asiáticas de industrialización reciente ^a	57,3	73,1	15,8	14,8	30,5	15,7
Este y sudeste asiáticos ^b						

Fuente: Beverley Carlson, con base en datos de UNESCO (2000b).

^a China, Hong Kong, Malasia, República de Corea, Singapur y Tailandia.

^b Sólo países en desarrollo (no industrializados, incluyendo los de industrialización reciente o incipiente).

CUADRO 2

Países iberoamericanos: Posición relativa en estudios internacionales de calidad de la educación

Estudio	Países participantes	Países iberoamericanos	Posición relativa
LLECE, 1997	13	13	Los puntajes medios del país N° 1 distan entre 1,5 y 2,0 desvíos estándares de los 12 países restantes
TIMSS 1996	41	3	31, 37 y 40
TIMSS 1999	38	1	35
IALS 1998	22	2	19 y 22
IALS 1998	22	2	21 y 22

Fuente: Laboratorio Latinoamericano de Evaluación de la Calidad de la Educación (LLECE), International Adult Literacy Survey (IALS), The Third International Mathematics and Science Study (TIMSS) y OCDE (2001).

docentes inciden de manera decisiva en los procesos de aprendizaje de los alumnos. Cabe considerar que, en promedio, el ingreso anual de los maestros de la enseñanza pública en la región alcanza sólo a una quinta parte del que obtienen en los países desarrollados los profesores con igual número de años de experiencia y horas trabajadas. Si bien esta diferencia guarda relación con la que existe entre los productos internos brutos (PIB) de ambos grupos de países, implica una disparidad sustancial en las condiciones en que los docentes se desenvuelven para enseñar y para actualizar sus conocimientos y metodologías. Además, la relación entre el ingreso de los docentes y el de otros grupos de profesionales es menor en los países industrializados que en la región.

¿De qué manera estas diferencias en niveles de formación recién consignadas entre América Latina y parte importante del mundo industrializado (o de industrialización reciente) tienen su correlato en brechas

culturales? La experiencia internacional y la situación mundial puede inducir al menos a tres conjeturas plausibles.

En primer lugar, la globalización tiene un impacto muy fuerte sobre las culturas locales, tanto positivo como negativo. Positivo, porque la globalización comunicacional, sobre todo con las nuevas tecnologías, permite a las culturas locales operar como interlocutores activos en el diálogo planetario, planteando con más fuerza sus identidades, demandas y visiones del mundo. Negativo, porque se producen relaciones de dominio, hegemonía y aculturación en este gran baile de símbolos y mercancías que fluyen sin fronteras. En ese contexto de doble signo, el acceso al conocimiento parece ser una clave para potenciar el aspecto positivo y mitigar los efectos negativos. A mayor y mejor educación, hay más manejo de la interacción a distancia, más capacidad para gestionar y movilizar las propias demandas de afirmación de identidad, de más

presencia en el diálogo global, de más impacto sobre la "sociedad civil global".⁷

En segundo lugar, las diferencias en niveles de formación generan también una mayor distancia entre el mundo industrializado y el mundo en desarrollo, y esta distancia a su vez parece cada vez más difícil de revertir, condenando al mundo en desarrollo al triste rango de patio trasero de la globalización. Tal situación puede surtir distintos efectos, todos catastróficos: de retraimiento y/o atrincheramiento cultural, de desánimo masivo, de pérdida de utopías y proyectos colectivos y, lo que más se conoce, de rápido ascenso de fundamentalismos de distinto tipo como forma de reaccionar y de pensar la exclusión y el estancamiento.

En tercer lugar, la educación constituye la herramienta más masiva, sistemática e instalada para socializar a las nuevas generaciones en el multiculturalismo, el nuevo imaginario democrático global, el discurso y la práctica de los derechos humanos, el aprendizaje en la diferencia, y la adaptación de saberes universales a sensibilidades personales o grupales.⁸ Además, a medida que los propios educadores van rectificando sesgos etnocéntricos propios, y que la educación revierte su histórico rol de homogeneización cultural, es posible que los nuevos procesos de aprendizaje sean de apertura a otros radicalmente distintos. Más aún, tematizando y polemizando la aculturación u homogeneización históricas en la sala de clases, es posible promover la afirmación de las identidades que concurren a esa misma sala.

¿Y qué hacen los Estados ante esta situación, en que la progresión de los logros educativos ha aumentado a un ritmo menor que el deseado, la calidad de la educación hace agua por distintos frentes,⁹ la alta desigualdad de logros debida a condiciones de la deman-

da y de la oferta persiste cuando se desglosa por estratos socioeconómicos y por corte rural-urbano,¹⁰ y la gestión del sistema educativo ha entrado en una crisis profunda y un proceso de reforma exhaustivo?¹¹

Estos problemas diagnosticados han llevado, a partir del decenio de 1980, a casi todos los países latinoamericanos a embarcarse en procesos de reforma, incrementando recursos humanos y monetarios con el fin de impulsar saltos cualitativos en la formación y el aprendizaje de las nuevas generaciones. Si bien los énfasis en cada país son distintos,¹² el conjunto de las reformas apunta a intervenir sistémicamente en los más variados aspectos de la educación, a saber: los contenidos curriculares y los métodos pedagógicos; los mecanismos de financiamiento del sistema; la redistribución de funciones entre el sector público y el privado; la descentralización de la gestión educativa, entregando responsabilidades al municipio y a la propia escuela; la revisión de prácticas pedagógicas y la evaluación de logros, y en medida incipiente, la adecuación curricular a nuevos patrones productivos y a las condiciones socioculturales de los educandos.

Sin embargo, también se han levantado voces críticas en los distintos países de la región frente a los sesgos adquiridos por las reformas en curso. Se señala que las reformas son excesivamente tecnocráticas, concentrándose en mecanismos de financiamiento y gestión, pero no en contenidos y procesos de aprendizaje reales. Se objeta que el énfasis en la calidad ha hecho descuidar la necesidad apremiante de mayor equidad social en los aprendizajes y logros educativos, y que las nue-

⁷ Algo que suele desconocerse cuando se quiere explicar la mayor movilización de grupos indígenas latinoamericanos en las últimas dos décadas es la formación universitaria de sus nuevos líderes.

⁸ Obviamente, dependiendo de qué tipo de educación se tenga. Pero puede ser un instrumento orientado a estos fines.

⁹ El rango de problemas asociados a la calidad es muy amplio, y se puede incluir, entre otros, los siguientes: la falta de pertinencia de los contenidos pedagógicos frente a los mundos de vida y los futuros laborales de los educandos; métodos didácticos anacrónicos en los que persiste un enfoque memorístico y frontal poco coherente con las nuevas formas de adquirir y difundir conocimientos; deterioro de la calidad docente debido a malas condiciones de vida y de trabajo y al bajo reconocimiento simbólico; falta de equipamiento adecuado (textos, computadoras, soportes audiovisuales); jornadas escolares muy cortas o aulas sobrepobladas; falta de apoyo a las condiciones de aprendizaje en los hogares, y carencia de alternativas intermedias de capacitación técnica.

¹⁰ Por el lado de la demanda, el clima educacional de los hogares gravita de manera decisiva en el logro educativo de los alumnos: familias con bajos niveles educacionales (que en general son de ingresos bajos o medios bajos) tienden a reproducir bajos logros en los hijos. Además, las familias pobres no cuentan con computador ni con acceso a las TIC, lo que plantea una desventaja cada vez más dramática en el desarrollo de nuevas destrezas en el hogar. Por el lado de la oferta, el creciente gasto privado en educación, debido a la importancia creciente que las familias asignan a la formación de los hijos, acrecienta cada vez más la diferencia entre la calidad educativa de los colegios privados y la de los públicos.

¹¹ En parte porque el fuerte incremento de la población matriculada en las últimas cinco décadas ha hecho colapsar un sistema diseñado para otra escala; en parte porque la burocracia estatal y el comportamiento corporativo del sistema habrían acumulado ciertos "vicios históricos" que merman la eficiencia de la política pública; en parte porque es necesario abrir el sistema a aportes potenciales del sector privado y a la iniciativa de otros agentes para mejorar sus prácticas, y en parte por la necesidad de focalizar recursos en los grupos más vulnerables y de adaptar los contenidos a los contextos socioculturales de los educandos.

¹² Por ejemplo, no todos comparten la euforia por la descentralización del sistema o por el protagonismo de los agentes privados.

vas formas de combinar la iniciativa pública y privada han llevado a una mayor segmentación de la calidad de la oferta, que puede significar la reproducción o exacerbación de contrastes sociales en el futuro y una menor responsabilidad o fiscalización del Estado ante las escuelas y universidades. Se afirma que la calidad de la docencia no ha mejorado, porque los docentes siguen siendo profesionales mal pagados y mal considerados, y porque no se ha logrado acercar los contenidos ni los estilos de la educación formal a los cambios culturales que han vivido en las últimas décadas los educandos, sobre todo aquellos relacionados con el

consumo mediático y con nuevos imaginarios juveniles. Se argumenta que las reformas tienden a privilegiar el aprendizaje de saberes funcionales al desarrollo tecnológico y al desempeño productivo futuro, mutilando aspectos menos instrumentales del aprendizaje, como la expresividad y la autocomprensión. Y se plantea la necesidad de volver a la raíz del problema educacional, preguntándose por el sentido de la educación más que por su utilidad y entendiendo que al centrarse demasiado en los rendimientos se puede olvidar lo fundamental: el desarrollo emocional e intelectual de los educandos.

III

Diferencias de acceso y diferencias de sentido: los cruces entre la educación y las tecnologías de la información y la comunicación

1. Diferencias de acceso y caminos para corregirlas

Si la educación de calidad es uno de los pilares para promover la incorporación masiva y sostenida a la sociedad del conocimiento (y a la globalización centrada en dicho modelo), otro pilar lo constituye el acceso al intercambio comunicacional, donde no sólo se juega la productividad laboral, sino también la integración simbólica. Los indicadores de densidad de la industria y el consumo audiovisuales, así como de densidad informática y de conectividad,¹³ son cada vez más significativos para el análisis de las tendencias en el campo cultural, sobre todo porque las tecnologías de la información y la comunicación son y serán cada vez más gravitantes para promover la visibilidad cultural, vale decir, para que las distintas expresiones culturales puedan tener presencia en el diálogo global mediático, así como también en la arena política interna y en los espacios públicos.

En el plano interno, las industrias de la comunicación constituyen la vía más importante de acceso al espacio público para amplios sectores sociales que carecen de espacios de expresión y, con ello, para ejer-

cer activamente la participación ciudadana. En este sentido, hacia el fin de 2002 la densidad comunicacional en la región era heterogénea, pues variaba de un medio a otro: mientras la mayoría de los hogares tenía televisión, el 16% de los hogares contaba con telefonía fija; de la población, el 20% contaba con telefonía celular, el 8% con acceso a Internet y sólo el 0,3% con acceso a banda ancha (Hilbert, 2003). Estas cifras indican que mientras una parte significativa de la población tiene acceso a información, imágenes, contenidos y mensajes a distancia que otros emiten (y frente a los cuales sólo ostentan la condición de receptores), una parte menor tiene la posibilidad de comunicarse a distancia en una relación individual, y una parte todavía más reducida accede a medios interactivos a distancia que les permite actuar como emisores frente a grupos más extensos.

Si la conectividad a medios interactivos constituye un indicador determinante de la participación en la sociedad de la información y el conocimiento, los contrastes observados en 2002 entre los Estados Unidos y América Latina resultan impactantes (URT, 2003): mientras en el primer caso había 63 computadores personales, 54 usuarios de Internet y 37 *hosts*¹⁴ por cada 100

¹³ Por conectividad se entiende el acceso a redes electrónicas interactivas.

¹⁴ *Hosts*: computadores que almacenan la información de páginas Web.

habitantes, entre los países latinoamericanos Uruguay llevaba la delantera en *hosts* (2,1 por cada 100 habitantes), Chile en usuarios (20) y Costa Rica en número de computadores personales (17,02).

Los contrastes en el acceso a bienes comunicacionales “de ida y vuelta” (como telefonía e Internet) son inquietantes cuando se comparan las distintas regiones del mundo. Por el momento, el 20% de la población global que vive en los países más pobres sólo cuenta con un 1,5% de las líneas telefónicas, mientras el 20% de la población de los países más ricos cuenta con el 74% de ellas. En lo que a acceso y presencia en Internet se refiere, también preocupa que, según el informe sobre desarrollo humano en 1999 (PNUD, 1999), sólo un 2,4% de la población mundial accedía a Internet, básicamente en naciones industrializadas, y un 80% de la comunicación en la red se realizaba en inglés (Brunner, 1999).

El rezago latinoamericano se ilustra además por el hecho de que en 1999 la región representó el 8% de la población mundial y su incidencia en el ciberespacio alcanzó sólo al 4%; aunque contribuye con alrededor del 7% al PIB mundial, sólo aporta el 1% al comercio mundial que se hace por vía electrónica (Hilbert, 2001a).¹⁵ En contraste con estos datos desalentadores, la región ha exhibido en los últimos años, en comparación con las otras regiones del mundo, la más rápida expansión relativa de la “comunidad de Internet”. En cuanto a los *hosts*, mientras en 1999 su número aumentó 30% en Europa, 61% en Asia y 74% en América del Norte, el alza en América Latina fue de 136% (Hilbert, 2001a). Este crecimiento en materia de acceso refleja también una expansión del comercio electrónico, que comenzó hacia 1998 y alcanzó un nivel de 20.000 millones en 2002, lo que ya representa 1% del PIB de América Latina (CEPAL, 2003). En pocas palabras, estamos mal pero no vamos tan mal.

Si estar fuera de la red es estar simbólicamente a la intemperie o en la sordera, las asimetrías entre conectados y desconectados marcan una brecha casi ontológica. Por otra parte, la conectividad tiene un sesgo fuertemente urbano y metropolitano: en Argentina, hacia 1999, el 87% de los sitios Web y sus domicilios físicos estaban radicados en la Capital Federal y el Gran Buenos Aires. En Chile la concentración

de usuarios de Internet en Santiago es proporcionalmente mayor que la de población y la del PIB, y el porcentaje de correo electrónico que concentra la capital duplica el porcentaje de población nacional que ella alberga. En cuanto a la segmentación por estratos sociales, de acuerdo a las estimaciones de Emarketers, a comienzos de 2000 estaba conectado el 18,1% del 15% más rico de la población latinoamericana, pero sólo el 2,7% de la población latinoamericana total. Se prevé que en 2004 estará conectado el 68,9% del 15% más rico de la población latinoamericana de 14 años y más, pero sólo el 10% del total de la población latinoamericana de 14 años y más (Hilbert, 2003). Según la misma fuente, en Brasil se espera que hacia 2004 el 81,8% del 15% más rico de la población esté conectado, porcentaje que sería de 12,3% respecto del total de la población. Si la red es el nuevo eje de la participación ciudadana, ¿qué clase de democracia participativa se puede esperar con estos indicadores de segmentación?

Finalmente, Internet está planteando segmentaciones etarias sorprendentes. En Brasil, según datos de 1999, el 15,8% de los jóvenes de 14-19 años había usado Internet, contra el 11,3% de la población de 20-35 años, el 5,6% de la de 36-45 años y el 3% de los mayores de 46; y en el uso de computadores personales, estos índices por grupos etarios eran de 27%, 19%, 13,7% y 6,3%, respectivamente.¹⁶ Los datos sobre uso de telefonía celular e Internet en Chile y México también son elocuentes en cuanto a la mayor incidencia de población joven (gráfico 1). Si estas situaciones nacionales son extensibles a otros países de la región, podemos suponer que en el futuro la brecha generacional puede exacerbarse, dado que el uso de Internet genera no sólo diferencias de productividad, sino también asimetrías en la capacidad de interlocución, el acceso a información y conocimiento, el desarrollo cultural y otros aspectos. Por otra parte, los datos también revelan que la discriminación étnica se reproduce en el acceso a bienes audiovisuales e informáticos. La probabilidad de tener una computadora en el hogar es cinco veces mayor en el conjunto no indígena de la población que en los pueblos indígenas, y la probabilidad de tener un aparato de televisión es sólo dos veces más alto (gráfico 2).

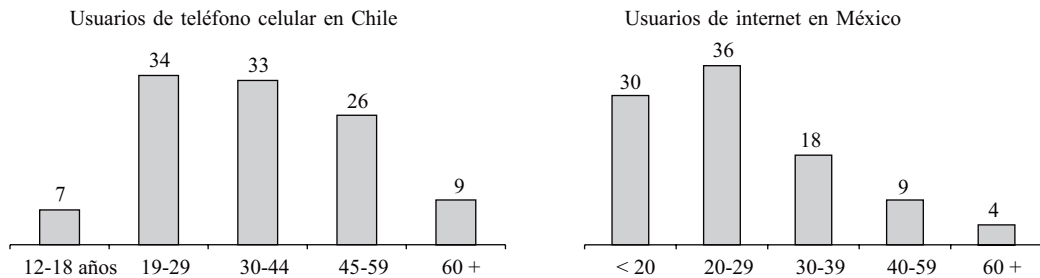
La esperanza es que, pese a las diferencias, la velocidad de difusión de la conectividad en América Latina es hoy superior a la de cualquier otra región, y

¹⁵ En 2000, Brasil absorbía el 69% del comercio electrónico total dentro de América Latina (Hilbert, 2001b); en general, el incremento previsto de este comercio es exponencial: desde casi cero en 1999 a cerca de 100.000 millones de dólares en 2004 (Hilbert, 2001b).

¹⁶ Datos del Ministerio de Salud de Brasil, citados por Hilbert (2001b).

GRAFICO 1

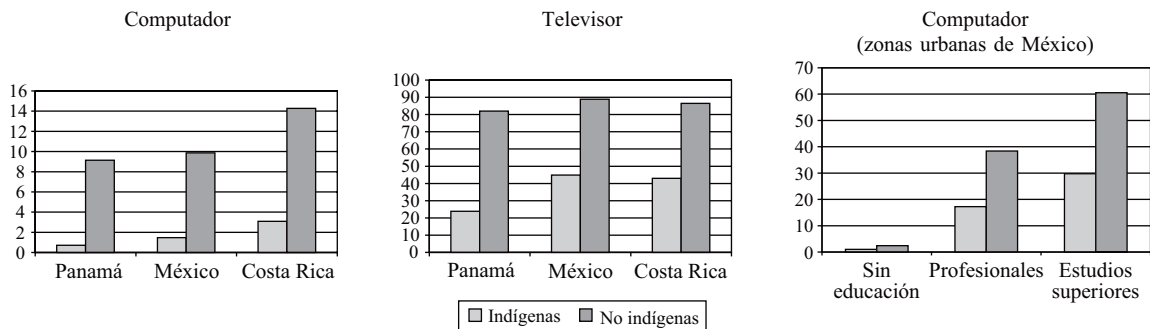
Tasa de penetración de las tecnologías de la información y la comunicación, por grupos etarios, 2002
(En porcentajes de cada grupo)



Fuente: SUBTEL (2002) y TNS (2002).

GRAFICO 2

Porcentaje de la población con computador/televisor en el hogar, por origen étnico, 2000



Fuente: Bases de microdatos de Panamá, México y Costa Rica, ronda de censos 2000.

la proporción entre acceso y equipamiento ha mejorado más que en otras regiones. En parte el problema del acceso a redes se reduce a medida que descienden los costos del equipamiento requerido en los hogares para acceder a microcomputadores e Internet, lo que permite que la conectividad se amplíe desde las familias de mayores ingresos hacia las de ingresos medios. Por otro lado, la necesidad de “democratizar” la conectividad, vale decir, difundirla a lo ancho de toda la sociedad, se enfrenta hasta ahora por tres vías. La primera es la de utilizar programas muy focalizados emprendidos por organizaciones no gubernamentales (ONG) y algunos programas estatales o municipales que conectan a grupos reducidos de manera todavía experimental. En América Latina los casos más citados son los de movimientos indígenas y organizaciones comunitarias que utilizan la red para expandir alianzas, tener presencia en el espacio público virtual, movilizarse políticamente y contar con mayor información sobre mercados, acceso a créditos y otros servicios.

Una segunda vía es la dotación de locales públicos donde se paga, a costos decrecientes, por navegar en la red. La tercera, y probablemente la de mayor potencial para la democratización del acceso, es la de los programas públicos de dotación de computadores en red en las escuelas públicas, en el marco de programas de reforma educacional que apuntan a incorporar el uso de redes electrónicas para el aprendizaje dentro de la educación formal. En estos últimos dos casos se parte de la premisa de que la era digital no se define tanto por la propiedad de los computadores, sino por el acceso a la red; el capital más importante sería el aprendizaje, no la máquina. En países como Perú el uso de Internet se está difundiendo, no por computadores en el hogar, sino por cafés y cabinas públicas de acceso; y en países como Brasil, Chile, Costa Rica y México, la expansión del número de usuarios se da por las redes instaladas en las escuelas. Si hoy Chile es el país latinoamericano con un mayor índice de conectividad, se debe fundamentalmente al éxito de su

programa de instalación de terminales interconectados en todo el sistema educacional.

En América Latina la cobertura escolar es cercana al 100% en la educación primaria y está en rápida expansión en la secundaria. Es en la escuela donde los niños y jóvenes están institucionalizados y desarrollan diariamente sus procesos de aprendizaje y de interacción con sus pares. Por otro lado, las fuertes diferencias sociales y los altos índices de pobreza en muchos países de la región hacen que la gran mayoría de los hogares carezca de computador. Por lo mismo, es en las escuelas donde el acceso puede democratizarse. Además, el uso compartido de terminales en ellas permite sinergias positivas en términos de aprendizaje de lenguajes informáticos, agilidad y confianza en el uso del ciberespacio, y utilización de las redes electrónicas para procesar información y construir conocimientos relacionados con el currículo escolar. Socializar en redes debe ser parte de la tarea de socializar en las escuelas.

Existen ya en la región múltiples experiencias nacionales de equipamiento para medios interactivos en escuelas públicas, con éxito, cobertura y continuidad variables. Brasil ha impulsado el Programa Nacional de Informática en Educación (ProInfo) y, para el caso de medios de comunicación, el Programa Nacional de Educación a Distancia: TV Escuela, que apoya la actividad docente de la red pública de enseñanza en aspectos de metodologías, tecnologías de enseñanza y material de apoyo para el trabajo en la sala de clases, a través de un canal de televisión dedicado exclusivamente a la educación. En Costa Rica, el Programa de Informática Educativa, llevado a cabo desde 1988 por el Ministerio de Educación Pública y la Fundación Omar Dengo en todo el país, apunta a mejorar la calidad de la educación mediante el uso de computadores en la escuela primaria pública. En Chile, el proyecto Red Enlaces, desarrollado por el Ministerio de Educación, ha creado una red interescolar de comunicaciones a través de computadores entre alumnos, profesores y profesionales de otras instituciones relacionadas con la educación. Se inició en forma experimental en 1992, y en 2001 el 62% de las escuelas primarias del país y el 89% de los liceos de educación media ya estaban conectados a Internet a través del programa Enlaces. Otros países —entre ellos Argentina, Uruguay, México y Cuba— también están abocados a instalar y extender la conectividad escolar.

Respecto al camino recorrido por los programas de informática escolar emprendidos por países de la región surgen algunas interrogantes. La primera tiene

que ver con la “densidad informática”, vale decir, el número de alumnos que comparten un computador en las escuelas. Esto es clave, porque para familiarizarse con su uso y aprovecharlo bien es indispensable el acceso frecuente y personalizado. En Chile, que es uno de los países de mayor conectividad escolar, no ha sido fácil bajar el número de alumnos por computador: en 1998 se estimaba en 71 alumnos por computador, bajando a 65 en 2001 (Jara Schnettler y Pávez, 2001). En los Estados Unidos, la relación era de 1 por 125 alumnos en 1981 y se redujo a 1 por 5 en 2000 para el caso de computadores sin conexión multimedia, y a 10 por 1 en 2001 para computadores con conexión multimedia, actualizados y conectados a redes (Cuban, 2001). La segunda interrogante se refiere a la respuesta de los docentes, que suelen sentirse amenazados por la mayor celeridad con que los alumnos desarrollan destrezas computacionales y ven con angustia la brecha creciente entre cultura virtual y cultura pedagógica. Dados los niveles de ingresos de los maestros de escuela en América Latina, así como el poco tiempo libre que les queda para reciclarse, es poco probable que puedan familiarizarse con el computador por cuenta propia. Por lo tanto, es necesario que se les libere de algunas horas de trabajo y se los capacite en las propias escuelas, pues difícilmente cuentan con buenos equipos en los hogares. La tercera interrogante se relaciona con las posibilidades de llevar a cabo la actualización y mantención constantes de los equipos luego de instalarlos en las escuelas, pues eso supone una inversión continua que rebasa el alcance de los programas iniciales de dotación de equipos.

Entre otras lecciones aprendidas del caso chileno, y extensibles a otros contextos nacionales dentro de América Latina, destacan las siguientes (Jara Schnettler y Pávez, 2001). Primero, la introducción de las tecnologías de la información y la comunicación en el sistema escolar es un proceso lento, cuyo ritmo se asocia más a los tiempos largos del cambio cultural que a los períodos cortos de los gobiernos electos. Segundo, la innovación debe ser incremental y empática, por lo cual es preciso articular la difusión de esas tecnologías con las necesidades pedagógicas de los profesores, entregándoles herramientas (equipos, programas computacionales, guías) de fácil comprensión y uso. Tercero, la dotación de recursos y capacidades no puede ser homogénea en todo el sistema, sino que debe adaptarse a las distintas necesidades de profesores y estudiantes en escuelas con entornos de aprendizaje muy diversos. Y cuarto, es preciso coordinar este aspecto de las reformas educativas con otros, a fin de generar sinergias

entre los programas de informatización escolar y los programas de bibliotecas de aula, de cambios en contenidos curriculares, de desarrollo del currículo transversal y otros.

Finalmente, tampoco es claro en qué medida la mayor dotación de computadoras, la mejor proporción entre número de alumnos y equipos, y una conectividad al alcance de todos, sean condiciones que aseguren que habrá saltos adelante en alfabetismo computacional, capacidades de aprendizaje y opciones futuras de mayor productividad laboral de los alumnos. Un estudio exhaustivo (Cuban, 2001) realizado en los Estados Unidos en el decenio de 1990 —la década de mayor equipamiento informático escolar del país— y prestando especial atención a Silicon Valley —la zona de mayor desarrollo informático— deja muchas dudas al respecto. Según su autor, es preciso tomar con cautela el entusiasmo de los empresarios y expertos que creen que más y mejores tecnologías computacionales en las escuelas permiten sincronizar los procesos de aprendizaje con los desafíos laborales en las modernas economías de mercado.

En dicho estudio se señala que durante las últimas dos décadas del siglo XX el gobierno federal estadounidense invirtió sumas sin precedentes en equipar con esas tecnologías a todas las escuelas públicas del país, con el apoyo ferviente de padres, ejecutivos de empresas, funcionarios públicos y educadores, democratizando así el acceso. Pero lo que no se ha confirmado en la práctica es el supuesto que tanto animó esas inversiones, a saber, que más acceso en las salas de clase conduce espontáneamente a más uso, a una pedagogía y aprendizaje más eficientes y mejores, y luego a mayor competencia laboral. Cuban señala, luego de una revisión profusa de los datos y la casuística, cuatro conclusiones que despiertan incertidumbre. La primera, es la falta de consenso efectivo respecto de lo que significa el alfabetismo computacional: si implica simplemente usar la computadora con programas básicos o si significa, por ejemplo, tener la capacidad de bajar programas, actualizar *software* y disco duro, etc. La segunda, es que en el decenio de 1990 Estados Unidos no exhibió grandes cambios en la calidad de la enseñanza y el aprendizaje, medidos por mayores logros académicos de estudiantes urbanos, suburbanos y rurales, que pudiesen atribuirse a un mayor acceso computacional. La tercera es que los profesores se mantienen en calidad de usuarios limitados y esporádicos de nuevas tecnologías en lo que se refiere a los métodos de enseñanza en las salas de clase, por más que usen el computador para fines admi-

nistrativos. Y, finalmente, no está claro el impacto del equipamiento escolar en el acceso futuro a empleos de altos salarios, porque en general los alumnos mejor colocados posteriormente en el mercado laboral atribuyen las destrezas a usos de computadores fuera de la escuela (Cuban, 2001).

2. Diferencias de sentido entre las tecnologías de información y comunicación, la cultura y la educación

Las tecnologías que utilizamos para interactuar en el mundo virtual tienen una relación dialéctica con la cultura. Como señala Manuel Castells, muchos rasgos del paradigma informático, como son la interconexión, la porosidad y la flexibilidad, devienen también rasgos culturales (Castells, 1999, pp. 88-89). Por una parte, valores propios de la modernidad occidental encuentran su expresión paroxística en ese momento finisecular de masificación del intercambio en un mundo virtual: la velocidad de circulación, la expansión de interlocutores en la comunicación, la disipación de fronteras nacionales y de restricciones espaciales, la desagregación infinitesimal del conocimiento, la autonomía del sujeto que se resiste a las regulaciones exógenas y, como diría Paul Virilio, el relevo de la cosa pública por las imágenes públicas, de los rostros por los espectros. Como si las nuevas tecnologías de información y comunicación materializaran los rasgos propios de la posmodernidad o modernidad tardía. Pero al mismo tiempo el uso mismo de tales dispositivos tecnológicos, mientras navegamos por el espacio virtual, exacerba esas marcas culturales que le confieren un cierto destino a la tecnología. De este modo tecnología y cultura se van imbricando de manera dinámica.

Las nuevas ramas en la industria cultural y las tecnologías informáticas y comunicacionales redefinen radicalmente la comunicación, el acceso a la información y las formas de producir conocimientos. Tornan difusas las fronteras entre aprendizaje activo y recepción pasiva, entre roles de emisión y de recepción, entre cultura sedimentada (valores, religión, conocimientos heredados) y cultura contingente (videoclips, telenovelas, videojuegos, "chateo", etc.), entre alta y baja cultura, entre lo ilustrado y lo popular, entre lo nacional y lo exógeno. El régimen de rápida obsolescencia que rige los mercados e industrias culturales cambia la percepción de la gente respecto de qué, cuándo, dónde y para qué conocer y aprender. La información se hace tan accesible, inmediata, variada y detallada, que las figuras tradicionales del tutor o el

maestro pierden sentido a los ojos de tantos niños que entran y salen en terminales de computadores como quien come o camina. La cultura se abre en su posibilidad de diálogo continuo en todas direcciones, descentrando sus lugares de producción y procesamiento.

Ante tal magnitud de cambios, la educación queda rápidamente en tela de juicio. No es fácil para el Estado hacerse cargo del campo educativo ante estas nuevas fuentes de información, cultura, conocimiento y entretención, donde se mezclan las funciones formativas/informativas de la industria cultural liviana con las de la industria cultural pesada. No hay una receta que diga cómo incorporar los nuevos medios en una rutina dentro del aula de clases; o cómo concertar operaciones conjuntas entre esta nueva oferta de la industria cultural y los desafíos de modernizar la educación en los sectores de ingresos bajos y medios bajos; o cómo concertar el personal docente (maestros, planificadores y "gerentes" de la educación) para su propio reciclaje en torno a estos desafíos; o cómo aprovechar la capacidad instalada, y su impacto en la vasta mayoría de los hogares, para poner en práctica programas de educación ambiental, educación del consumidor y educación para la paternidad responsable, entre otros.

Qué duda cabe: el uso de medios audiovisuales, así como el acceso a redes interactivas, constituye una herramienta poderosa para ampliar y democratizar oportunidades de aprendizaje entre grupos de distintos ingresos. La incorporación de soportes informáticos y audiovisuales es un gran aporte a la educación, en tanto enriquece los métodos de enseñanza y aprendizaje, torna accesible a alumnos y profesores todo tipo de conocimiento e información actualizados, revoluciona la capacitación docente, facilita la educación a distancia, torna más eficiente la gestión educativa y hace más participativos los procesos de aprendizaje.

Pero, por otro lado, la educación tiene que compatibilizar nuevas destrezas con un patrimonio acumulado en formación crítica. La euforia mediática no puede arrasarse con la memoria pedagógica, y más bien debemos encontrar las formas de potenciar el aprendizaje con los nuevos dispositivos, sin que ello aniquile el sentido más profundo del aprender. Es cierto que una vez que la información se almacena en discos duros, el enciclopedismo puede resultar anacrónico. Pero no el humanismo al cual iba adherido. Hoy más que nunca se requiere espíritu crítico frente a la razón instrumental (en tanto razón que anula otras racionalidades); capacidad para discernir selectivamente entre las ven-

tajas de las tecnologías de transmisión de mensajes y el riesgo de reducir el espíritu a la lógica de la mera transmisión; recelo frente a la sobredosis de estímulos mediáticos cuando se convierten en pura secuencia; asertividad personal para no desdibujarse en la seducción de tantas texturas que circulan por la superficie sin textura del monitor.

La educación encuentra aquí su límite y su posibilidad. Por una parte, capitalizar los nuevos insumos de aprendizaje para democratizar el acceso a la productividad, la ciudadanía, la comunicación y la diversificación de la vida cotidiana. Por otra, movilizar su propio patrimonio histórico para promover un uso de esos nuevos insumos que no implique ni el fin del sujeto ni la insoportable levedad del ser. No hay fórmulas claras entre lo que se debe desterrar y lo que se debe preservar en la pedagogía y en los currículos. En tiempos y espacios multimedia no es necesario internalizar la enciclopedia: basta saber buscarla en el monitor. Pero el monitor no enseña a apagar el monitor.

También está el drama de la escuela latinoamericana que no consigue asimilar las nuevas lenguas que los propios educandos traen a clases. La estrechez viene, pues, de lado y lado. Es necesario entender que "la transformación de los modos de leer... está dejando sin piso la obstinada identificación de la lectura con lo que atañe solamente al libro y no a la pluralidad y heterogeneidad de textos, relatos y escrituras (orales, visuales, musicales, audiovisuales, telemáticos) que hoy circulan" (Martín Barbero, 1996, p. 12). Y con razón señala Jesús Martín Barbero que la televisión rivaliza con la escuela en un sentido profundamente epistemológico, pues mientras la televisión "deslocaliza" los saberes, los mezcla, los usa discontinua y espasmódicamente en aras de la entretención y los sustrae de la "institucionalidad" desde donde nacen, la escuela se mantiene en las antípodas: mensajes de larga temporalidad, sistematicidad, esfuerzo y disciplina. Más aún, la televisión es hoy el lugar del "desplazamiento de las fronteras entre razón e imaginación, entre saber e información, naturaleza y artificio, arte y ciencia, saber experto y experiencia profana" (Martín Barbero, 1996, p. 14). Para la escuela queda el desafío de salir de su posición defensiva frente al fenómeno de comunicación de masas, incorporar la plasticidad propia de dichos medios para difundir y combinar conocimientos, pero al mismo tiempo organizar este mosaico de estímulos mediáticos a fin de evitar la banalización del conocimiento y alimentar en el alumno un espíritu selectivo frente a aquello que Baudrillard llamó el éxtasis comunicacional.

En este sentido, Orozco (1996) invita a superar las dos visiones antitéticas de la educación ante los medios de comunicación: sea la defensa de la audiencia frente a los medios, sea la aceptación acrítica de éstos como recursos para la modernización educativa. Propone a cambio una “pedagogía crítica de la representación”, que abra en la sala de clases el debate sobre recepción de medios, asuma que la escuela es una institución entre otras que compiten por ejercer la hegemonía del conocimiento, infunda habilidades que permitan a los estudiantes expresarse en un entorno multimedia, y entienda la alfabetización como un proceso permanente que se liga a los distintos alfabetos de un mundo posmoderno-mediático, multicultural y de aceleración del cambio.¹⁷

En lo que se refiere a las nuevas tecnologías de información y comunicación, la educación enfrenta a largo plazo por lo menos tres grandes desafíos. En primer lugar, educar con nuevas tecnologías de información y conocimiento implica, en cierto modo, vincular su uso con la producción de sentido, tanto individual como colectivo. Dicha producción de sentido se nutre, a su vez, de la cultura propia. No se trata, por tanto, de transmitir una “euforia amnésica”, sino de infundir el gusto y la responsabilidad por el encuentro entre cultura y tecnología, lo propio y lo exógeno, finalidad e instrumento. Al decir de Jesús Martín Barbero, la educación tiene que ser un espacio idóneo para pasar de los medios a las mediaciones.

En segundo lugar, la interacción virtual recurre a un hipertexto en que se mezcla la lectoescritura, la oralidad y la cultura por imágenes. Su inmediatez es oral, mientras su acción motriz básica es la digitación. La preeminencia de una sobre otra puede depender de la decisión del usuario según cómo visualiza la interlocución de turno a través de la pantalla. Puede privilegiar una comunicación letrada, acústica o visual según la ocasión y el efecto deseado. Sin duda esto impacta la forma de adquirir, procesar y difundir conocimientos. Si los currículos de la escuela están basados en la cultura letrada y en la compartimentación de géneros y materias, el hipertexto del intercambio virtual transgrede las fronteras y los compartimientos estancos. No se trata sólo de contenidos, sino principalmente de estilos de aprendizaje y enseñanza. Los cambios en las prácticas virtuales desafían, por lo mismo, las bases del sistema. ¿Cuánto cabe revolucionar el sistema de enseñanza para potenciar los aprendizajes en los

nuevos dispositivos de información y conocimiento? Ante esta pregunta no hay respuestas unívocas. Tal vez se impone necesariamente un cierto gradualismo en los cambios, dado que la formación docente y las prácticas pedagógicas no transitan al mismo ritmo que la innovación en las tecnologías de la información y la comunicación.

Por último, la interacción virtual oscila entre medio y fin. Si “chateamos”, la comunicación es el objeto mismo y no hay nada que la trascienda; pero si buscamos una información científica para incorporar en nuestra investigación, la búsqueda virtual es sólo el medio. En este punto la educación también se encuentra, por decirlo así, entre el pedestal y el banquillo. En los niños y jóvenes de edad escolar el vínculo con la red tiende a ser lúdico y caótico, vale decir, se privilegia el “inmanentismo virtual” y no el potencial de la red para recabar conocimientos. Los riesgos en esta permutación de prioridades radican en la pérdida de capacidad para organizar conocimientos y ordenar las dinámicas de aprendizaje. El rol del profesor, como también de los planificadores de la enseñanza, deberá incluir la capacidad de brindar un contexto en el cual el uso de las tecnologías informáticas y comunicacionales en las escuelas mantenga una relación medios-fines en que la comunicación se oriente a adquirir y procesar conocimientos con sentido de totalidad y de manera ordenada. La reflexión crítica y una dosis saludable de enciclopedismo (bien entendido) tienen que estar en la base de las prácticas de aprendizaje con esas tecnologías. De lo contrario, se corre el riesgo de caer en una dispersión de actos comunicativos que no construyen ni sistematizan la información que van generando.

En síntesis: por un lado, no cabe duda de que es urgente incorporar ampliamente las tecnologías informáticas y comunicacionales en la educación, dado que es la forma más expedita, económica y masiva de reducir la brecha digital entre países y dentro de ellos. Si la inclusión social pasa cada vez más por el acceso al conocimiento, la participación en redes y el uso de tecnologías actualizadas de información y comunicación, el sistema de educación formal es la clave para difundir ese acceso. Pero, por otro, esto no significa que la “digitalización” de la educación nos ilumine en el conocimiento y libere a los educandos de los vestigios de la falsa conciencia y la ignorancia. Nada garantiza la forma en que se resuelven, computadora mediante, las tensiones entre cultura escolar y cultura juvenil, y entre razón instrumental y producción de sentido. Pero esas tensiones sólo se pueden resolver andando. Y para andar, hay que equipar a las escuelas. La educación

¹⁷ Véase Orozco, 1996.

enfrenta aquí su doble filo: movilizar la industria multimedia para ganar en motivación, en expresividad y en nuevas alfabetizaciones, pero al mismo tiempo no perder el espíritu crítico ni la sedimentación de la experiencia de aprendizaje. No hay fórmulas claras para el doble filo: sólo ensayo y error y aprender de la experiencia de otros.

3. Interrogantes

Sabemos que la mayor parte de las escuelas en la región adolece todavía de rezagos agudos en estilos pedagógicos y contenidos curriculares. Sabemos que la familiaridad con las redes virtuales es mucho más fácil en niños y adolescentes que en adultos, tal como lo es aprender un nuevo idioma. Sabemos que el costo de informatizar la educación pública permitiría, a lo sumo, una sala especial con terminales de red, pero no un uso intensivo-extensivo en el aula. Pero también sabemos que una vez que comienza a usarse la red digital, ese uso crece exponencialmente y tiene un enorme efecto de contagio; que el uso mismo produce cierta pericia y que ésta puede socializarse entre alumnos, y entre alumnos y profesores; y que el estudio en red no aniquila a la enciclopedia, sino que la hace accesible, amigable y adaptable a los gustos de los usuarios.

Por lo mismo, no hay un claro desenlace en este proceso que deberá poner en interacción la lógica de la red y la pedagogía masiva. Hay temor y entusiasmo, inseguridad y curiosidad, resistencia y apertura. Es un choque cultural con consecuencias prácticas. Sin duda la pedagogía basada en la memorización y en la presentación compartimentada del conocimiento no podrá sobrevivir a la facilidad con que se objetiva y amplía la memoria en un soporte informático, ni a la agilidad con que se relacionan datos y disciplinas heterogéneos en el trabajo en red.

Esto plantea, entre otras cosas, las tensiones que habrán de darse entre alumnos que adquieren destrezas en el manejo de la red y profesores que sienten que pierden autoridad en este proceso.¹⁸ También plantea

incertidumbres respecto de la calidad de segmentado del acceso, porque subsisten diferencias según el tipo de *software* instalado, los accesorios disponibles, la intensidad del acceso a Internet, y la capacitación recibida por los profesores. Más aún, mientras en algunos establecimientos escolares el uso de la computadora se restringe a ejercicios mecánicos de aplicación, en otros se optimiza su potencial de aprendizaje, experimentación, construcción de proyectos y trabajo cooperativo; y mientras unos usan Internet para juegos otros navegan para aprender (Trahtemberg, 2000, p. 10).

El uso cotidiano de las tecnologías de la información y la comunicación suscita problemas cuyo alcance aún no se conoce, como tampoco se conoce la forma de enfrentarlos, y que tienen que ver con valores, actitudes y expectativas de los niños y jóvenes que ocupan una parte importante de su tiempo frente a pantallas y monitores. Nuevas adiciones a juegos y a la información ligera, baja tolerancia a la frustración, poca disposición a diferir las gratificaciones, dificultad para racionalizar esfuerzos, resistencia a medios letrados de aprendizaje y a la investigación en profundidad y de larga duración sobre un mismo tema, deslegitimación de la autoridad de los profesores y otras figuras adultas, excesivo utilitarismo en la relación con el conocimiento, poca disposición a comunicarse cara a cara y menor capacidad de expresión oral, pueden ser algunos de los problemas que es preciso considerar. No faltan, en este sentido, voces de alarma: "La ya débil capacidad de comprensión lectora se debilitará cada vez más no sólo porque los alumnos leerán cada vez menos libros, sino porque aumentarán su lectura de mensajes breves y fraccionados como los que produce la navegación por Internet y los intercambios vía chat o correo electrónico" (Trahtemberg, 2000, p. 14).

Por lo mismo, es "prioritario resaltar otra vez los valores y la importancia de las actitudes, además de la indispensable adquisición de competencias, habilidades y conocimientos que ayuden al individuo a desarrollar al máximo sus propios talentos para aplicarlos en la evolución positiva de las instituciones sociales" (Almada, 2000, p. 16). Investigaciones hechas por la FLACSO en varios países de América Latina sugieren que uno de los problemas respecto del impacto social de Internet en la cultura escolar es la tendencia a una implementación meramente instrumental o técnica que

¹⁸ En una investigación de la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO), con estudios de casos realizados en varios países de América Latina, se encontró que "el intercambio informal que se genera entre los estudiantes durante las prácticas de informática, neutraliza y disminuye la capacidad de control del maestro", y que "el aula virtual es un vértice en el que chocan la actividad lúdica de los estudiantes y la autoridad vertical del maestro (...) el Internet marca el límite entre la experiencia dentro y fuera de la clase, dentro y fuera del orden educativo (...) entre la cultura del libro, concebida como una forma de relación, de control pedagógico sobre el

estudiante, y nuevas formas de aprendizaje a través de las navegaciones por el ciberespacio emprendidas por los jóvenes..." (Bonilla, 2001, pp. 9-10).

malogra su potencial como lenguaje y sistema de representaciones en que los jóvenes crean y recrean relatos, visiones de sí mismos y de la sociedad (Bonilla, 2001). Por otro lado, un estudio entre jóvenes escolares en Bogotá mostró que el uso de Internet en escuelas tendía a reducirse al sustituir electrónicamente el secular enciclopedismo escolar, reproduciendo pedagogías tradicionales del aprendizaje (*ibid.*). En este sentido es necesario idear métodos de seguimiento y evaluación del uso de tecnologías informáticas y de comunicación en el proceso de aprendizaje en las escuelas, a fin de que tanto alumnos como profesores no sólo aprendan a usar las tecnologías, sino que también se formen criterios que orienten dicho uso a mejorar los aprendizajes, desarrollar espíritu crítico y combinar los aspectos lúdicos y formativos.¹⁹

Otras críticas a la aplicación de programas de dotación informática en el sistema educativo se refieren al rol y la capacitación de los docentes. Entre otras cosas se advierte que, a la hora de capacitar, los programas no definen el perfil del docente que se desea formar y no incorporan las tecnologías informáticas y comunicacionales a los currículos de formación y capacitación (Martínez Santiago, 2000). Se advierte igualmente que enseñar un curso en red es muy distinto a hacerlo en la forma tradicional, dado que los profesores deben alentar las interacciones de los participantes. Ello “requiere de los profesores pasarse el día contestando preguntas, monitoreando discusiones, realimentando”, lo cual les exige “contactarse varias veces al día, leer las anotaciones de sus alumnos y contestarlas, sin contar la corrección de tareas y la revisión de los trabajos individuales o grupales que también requieren dedicación” (Trahtemberg, 2000, p. 6). Con esto los profesores deben ser al mismo tiempo aprendices de nuevos modos y contenidos, renovadores pedagógicos y facilitadores, todo esto frente a una herramienta nueva que los alumnos suelen aprender a usar con mayor celeridad que ellos.

También el uso de recursos audiovisuales convencionales dentro de la sala de clases, como la radio, el video y la televisión, debe difundirse cada vez más en las escuelas, lo cual nuevamente coloca a los profesore

res en una posición a la cual no están habituados. La experiencia muestra que la capacidad de atención, motivación y absorción de los educandos puede aumentar considerablemente cuando se utiliza apoyo audiovisual y se trabaja luego, en una estructura más horizontal y de conversación, a partir de ese material. A medida que se incorporen estos medios y la reflexión crítica sobre ellos la escuela podrá ir superando la oposición entre aprendizaje escolar y consumo mediático, estimulando en los alumnos un uso más selectivo y crítico del consumo cultural. El desafío para las escuelas, sobre todo las públicas, es salir de su postura defensiva frente al fenómeno de la comunicación masiva, incorporar la plasticidad propia de dichos medios para difundir y combinar conocimientos, pero a la vez organizar este mosaico de estímulos mediáticos a fin de evitar la banalización del conocimiento y alimentar en el alumno un espíritu selectivo.

El uso de tecnologías de la información y la comunicación en la escuela abre diversas perspectivas teóricas, que plantean interrogantes cuyas respuestas no son unívocas (Jara Schnettler y Pávez, 2001) ¿Son estas tecnologías sólo instrumentos de apoyo al proceso de aprendizaje o el motor de cambios pedagógicos y organizacionales, o son ambas cosas a la vez? ¿Quiénes son los agentes más adecuados para inducir cambios con el uso de tales tecnologías en las escuelas, y qué capacidades tecnológicas hay que promover allí para potenciar las tecnologías informáticas y comunicacionales y ser potenciados por ellas? ¿Qué lleva a promover el uso de esas tecnologías en las escuelas: resultados, motivaciones, procesos, capacidades? Lo cierto es que su uso tiene un sentido inmanente relacionado con el proceso mismo de aprendizaje y las motivaciones en dicho proceso: una finalidad intraescuela que tiene que ver con el cambio en las prácticas pedagógicas, y una clara finalidad extraescuela, que es la de formar oportunamente para desenvolverse en la sociedad del conocimiento.

Respecto a los procesos de aprendizaje en las escuelas, se argumenta que las tecnologías de la información y la comunicación hacen más sencilla la comprensión de conceptos clave en ciencias, lenguaje y matemáticas y permiten compenetrarse con la lógica de estas disciplinas mediante formas que permitan su asimilación más profunda e inmediata (interactividad, simulación, juego, modelamiento). Por lo tanto, capacitar en tales tecnologías es un fin en sí, porque constituyen mínimos indispensables en el mundo laboral y cultural de hoy y porque facilitan un aprendizaje más significativo del conjunto de saberes. Sin embargo, y como

¹⁹ Sin embargo, no es fácil evaluar los impactos y logros de programas de informática educativa, dado que los equipos y programas de información y las capacidades previas de los docentes en su uso varían de un establecimiento a otro, y porque es difícil distinguir los efectos del uso de las tecnologías de la información y la comunicación en escuelas donde se están realizando múltiples intervenciones (Jara Schnettler y Pávez, 2001).

ya se señaló, la difusión de ellas en las escuelas tropieza con la complejidad y heterogeneidad de los sistemas educativos, con sus grandes diferencias en recursos informáticos, planes institucionales, preparación docente, prioridad otorgada a tales tecnologías y horas de uso en la jornada escolar, entre otros aspectos.

Por último, dotar a las escuelas de equipamiento audiovisual e informático es el comienzo de un proceso y no el centro de la transformación educativa. Educar para la sociedad de la información y el conocimiento es mucho más que cambiar libros por pantallas o monitores. Exige conjugar lo mejor de la tradición crítica y de la experiencia pedagógica con las nuevas

opciones tecnológicas, y concertar la educación formal con las prácticas cotidianas de comunicación a distancia en una sociedad donde estas prácticas son cada vez más importantes, masivas y cruzadas. El camino es largo y pone a prueba a los planificadores, directores de escuela, docentes, alumnos, familias de los alumnos, creadores de *software*, comunicadores y estrategas de la industria cultural. Y de la sociedad reclama consensos amplios que trasciendan los ciclos de gobierno, tanto para garantizar continuidad en el proceso y logros cada vez mayores, como para recabar los recursos que permitan impulsar un salto adelante en educación y conocimiento a la altura de los desafíos aquí planteados.

Bibliografía

- Almada, M. (2000): Sociedad multicultural de información y educación. Papel de los flujos electrónicos de información y su organización, *Revista iberoamericana de educación*, N° 24, Madrid, Organización de Estados Iberoamericanos para la Educación, la Ciencia y la Cultura (OEI), septiembre-diciembre. Versión electrónica: www.campus-oei.org/revista/rie24a05.htm.
- Bonilla, M. (2001): Investigación del impacto sociocultural del Internet en América Latina y el Caribe en miras al diseño de políticas públicas de la comunicación y cultura equitativas, ponencia presentada al Seminario "América Latina hacia la era digital" (Santiago de Chile, CEPAL, 28 a 30 de noviembre).
- Brunner, J.J. (1999): *Cibercultura: la aldea global dividida*, ponencia presentada en la Mesa Redonda sobre Cibercultura, Hannover, www.geocities.com/brunner_cl/cibercult.html.
- Castells, M. (1999): La sociedad red, *La era de la información: economía, sociedad y cultural*, vol. 1, Madrid, Alianza Editorial, enero.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2000): *Equidad, desarrollo y ciudadanía*, LC/G.2071/Rev.1-P, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.00.II.G.81.
- _____ (2003): *Los caminos hacia una sociedad de la información en América Latina y el Caribe*, LC/G.2195/Rev.1-P, serie Libros de la CEPAL, N° 72, Santiago de Chile, julio. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.03.II.G.9.
- CEPAL/UNESCO (Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura) (1992): *Educación y conocimiento: eje de la transformación productiva con equidad*, LC/G.1702/Rev.2-P, serie Libros de la CEPAL, N° 33, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.G.6.
- Cuban, L. (2001): *Oversold and Underused: Computers in the Classroom*, Cambridge, Massachusetts, Harvard University Press.
- Cubides, H. (1998): El problema de la ciudadanía: una aproximación desde el campo de la comunicación-educación, *Revista Nómadas*, N° 9, Bogotá, D.C., Universidad Central, septiembre.
- Educ.ar (2001): www.educ.ar/educar/home/elproyecto.jsp.
- Freire, P. y D. Macedo (1987): *Literacy: Reading the Word and Reading the World*, South Hadley, Massachusetts, Bergin & Garvey Publishers, Inc.
- García, H. y M. Pruyin (2001): Critical theory in education: remembering the lessons of *El abuelito*, *Journal of Critical Postmodern Organization Science*, vol. 1, N° 1, www.zianet.com/boje/tamara/issues/volume_1/issue_1.
- González, J.L. (2000): Perspectivas de la "educación para los medios" en la escuela de la sociedad de la comunicación, *Revista iberoamericana de educación*, N° 24, Madrid, Organización de Estados Iberoamericanos para la Educación, la Ciencia y la Cultura (OEI). Versión electrónica: www.campus-oei.org/revista/rie24a04.htm.
- Hilbert, M. (2001a): *Latin America on its Path into the Digital Age: Where Are We?*, serie Desarrollo productivo, N° 104, LC/L.1555-P, Santiago de Chile, CEPAL, junio. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.01.II.G.100.
- _____ (2001b): América Latina hacia la era digital, ponencia presentada al Seminario "América Latina hacia la era digital" (Santiago de Chile, CEPAL, 28 a 30 de noviembre).
- _____ (2003): Infrastructure, en M. Hilbert y J. Katz, *Building an Information Society: A Latin American and Caribbean Perspective*, LC/L.1845, Santiago de Chile.
- Hopenhayn, M. y E. Ottone (2000): *El gran eslabón: educación y desarrollo en el siglo XXI*, Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.
- Jara Schnettler, F. y A. Pavez (2001): Nuevas tecnologías y escuelas: aprendizajes y desafíos del Programa Enlaces de Chile, ponencia presentada al Seminario "América Latina hacia la era digital" (Santiago de Chile, CEPAL, 28 a 30 de noviembre).
- Martín Barbero, J. (1996): Heredando el futuro. Pensar la educación desde la comunicación, *Revista Nómadas*, N° 5, Bogotá, D.C., Universidad Central, septiembre.
- Martínez Santiago, R. (2000): Introducción, *Revista iberoamericana de educación*, N° 24, Madrid, Organización de Estados Iberoamericanos para la Educación, la Ciencia y la Cultura (OEI), septiembre-diciembre. Versión electrónica: www.campus-oei.org/revista/rie24a00.htm.
- OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (2001): Encuesta internacional sobre alfabetización de adultos, http://www.unesco.org/education/uie/confintea/pdf/3d_span.pdf.
- Orozco, G. (1996): Educación, medios de difusión y generación de conocimiento: hacia una pedagogía crítica de la representación, *Revista Nómadas*, N° 5, Bogotá, D.C., Universidad Central, septiembre.
- PNUD (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo) (1999): *Informe sobre el desarrollo humano, 1999*, Nueva York, Oxford University Press.

- PREAL (Programa de Promoción de la Reforma Educativa en América Latina y el Caribe) (2000): Mejores prácticas de política educacional y reforma educativa, <http://www.preal.cl>.
- SUBTEL (Subsecretaría de Telecomunicaciones de Chile) (2002): *Informe estadístico 4. Caracterización socioeconómica de los servicios de telefonía y tecnologías de la información y comunicación*, Santiago de Chile, <http://www.subtel.cl>.
- Télez, M. (1998): Desde la alteridad. Notas para pensar la educación de otro modo, *Revista relea*, N° 5, Caracas, Universidad Central de Venezuela, mayo-agosto.
- TNS (Taylor Nelson Sofres) (2002): Latin America Online: Demographics, Usage & Commerce, <http://www.emarketer.com>.
- Touraine, A. (1997): *¿Podremos vivir juntos? Iguales y diferentes*, Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.
- Trahtemberg, L. (2000): El impacto previsible en las nuevas tecnologías en la enseñanza y la organización escolar, *Revista iberoamericana de educación*, N° 24, Madrid, Organización de Estados Iberoamericanos para la Educación, la Ciencia y la Cultura (OEI). Versión electrónica: www.campus-oei.org/revista/rie24a02.htm.
- UNESCO (Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura) (1994): *Medición de la calidad de la educación: resultados*, serie Estudios, vol 3, Santiago de Chile, Oficina Regional de Educación de la UNESCO para América Latina y el Caribe (OREALC)/Red regional para la capacitación, la innovación y la investigación en los campos de la planificación y la administración de la educación básica y de los programas de alfabetización (REPLAD).
- _____ (2000a): *Informe Regional de las Américas: Evaluación de Educación para Todos en el año 2000*, www.unesco.cl/10.htm.
- _____ (2000b), *World Education Report 2000*, París.
- UIT (Unión Internacional de Telecomunicaciones) (2003): World Telecommunications Database, <http://www.itu.int/ITU-D/ict/statistics>.

Instituciones de *microfinanciación en* el desarrollo de *mercados financieros*

Eva Terberger

*Profesora,
Departamento de Economía,
Universidad de Heidelberg,
Alemania
eva.terberger@awi.uni-heidelberg.de*

En las últimas dos décadas la microfinanciación ha sido considerada un importante instrumento para luchar contra la pobreza, ya que al facilitar el acceso de los hogares pobres a servicios financieros formales puede contribuir a mejorar sus condiciones de vida y promover el desarrollo económico. Además, muchos consideran que es eficiente, dado que algunas instituciones creadas por la conversión de organizaciones no gubernamentales en microbancos (*upscaling*) han mostrado que es posible dar servicio financiero a esos hogares y a la vez cubrir los costos, e incluso, lograr una moderada rentabilidad. Sin embargo, en varios estudios recientes se percibe cierto escepticismo frente a este enfoque, ya que las instituciones de microfinanciación rentables son más bien excepcionales. Para reproducir en mayor escala esos pocos excelentes resultados se precisan innovaciones institucionales. Este artículo pretende hacer una primera incursión en las potencialidades de dos alternativas relativamente nuevas: la creación de departamentos de microfinanciación en bancos con fines de lucro existentes (*downscaling*), o la fundación de bancos de nuevo cuño.

I

Motivación: ¿pueden hacerse realidad las potencialidades de las microfinanzas por la vía de crear instituciones adecuadas?

Cerca de mil millones de personas en todo el mundo pertenecen a familias cuyo ingreso per cápita es inferior a un dólar diario. Los encargados de formular políticas y los especialistas que han estado intentando mejorar las condiciones de vida de esas personas enfrentan obstáculos enormes... En medio de fracasos desalentadores, se están cifrando muchas expectativas en un conjunto de instituciones financieras poco comunes que están prosperando en lugares muy apartados del planeta, especialmente en Bangladesh, Bolivia e Indonesia. Lo que se espera es mitigar una parte importante de la pobreza y transformar profundamente las estructuras económicas y sociales, proporcionando servicios financieros a los hogares de bajos ingresos. Estas instituciones, unidas bajo el pabellón de las microfinanzas, comparten la voluntad de prestar servicios a clientes excluidos del sector bancario formal... (Morduch, 1999, p. 1569).

Difícilmente pueda ilustrarse de manera más vívida el atisbo de esperanza despertado por las potencialidades de las microfinanzas que en los párrafos arriba citados, con los cuales se inicia el artículo de fondo de Morduch sobre este tema publicado en el *Journal of Economic Literature* de diciembre de 1999. Ese trabajo bien merece ser considerado como un hito en la bibliografía sobre la microfinanciación, por dos motivos:

- En primer lugar, durante años tanto los especialistas en desarrollo como los políticos habían prestado considerable atención al tema de las microfinanzas. Sin embargo, hasta la aparición del artículo mencionado el tema sólo había concitado el interés de un círculo bastante hermético de científicos. El logro de Morduch fue presentarlo a una amplia gama de estudiosos de la economía.
- En segundo lugar, en ese estudio se señala claramente que, a pesar de que durante más de dos décadas los donantes han dedicado y siguen dedicando millones de dólares de ayuda a la creación de instituciones microfinancieras, ‘...las enormes potencialidades de la microfinanciación aún no son realidad y las afirmaciones más audaces en ese sentido no resisten un análisis riguroso’¹ (Morduch, 1999, p. 1571).

¿De qué estamos hablando al referirnos a las potencialidades de la microfinanciación? Hasta ahora, ¿qué esperanzas han sido defraudadas? El concepto básico de la microfinanciación es relativamente simple. Al desarrollar el mercado financiero por la vía de abrir servicios financieros formales a los hogares de bajos ingresos y, lo que es más importante, a los pequeños empresarios y los microempresarios, se da a estas personas la posibilidad de ayudarse a sí mismas. Ellas pueden superar la pobreza reduciendo las fluctuaciones de sus patrones de consumo y obteniendo préstamos para inversiones que les permitan mejorar sus negocios y, de esta manera, aumentar los ingresos de la familia, contribuir a la creación de puestos de trabajo y fomentar tanto el desarrollo de un sector de pequeñas empresas muy dinámico como el crecimiento económico en general. Además, y éste parece ser el rasgo más atrayente de la microfinanciación, dar acceso a los servicios financieros para combatir la pobreza promete ser un procedimiento relativamente eficiente, es decir, eficaz en función de los costos. Se cree que tras una etapa inicial de desarrollo institucional subsidiado, las instituciones de microfinanciación pueden alcanzar la sostenibilidad financiera.² Quienes promueven las microfinanzas están convencidos de que es posible organizar servicios financieros para los pobres

¹ En este artículo, las citas que aparecen entre comillas simples han sido traducidas del original.

² Véase Krahn y Schmidt (1994).

que cubran los costos, permitiendo que las instituciones que brindan tales servicios sobrevivan en el mercado sin un apoyo financiero permanente y que hasta logren una rentabilidad moderada. Si esto realmente se pudiera hacer, la microfinanciación se convertiría en una solución en la que todos saldrían ganando, ya que beneficiaría tanto a la clientela pobre como a los propietarios de las instituciones microfinancieras. Sin necesidad del combustible adicional representado por los subsidios permanentes, las fuerzas comerciales del mercado financiero podrían continuar la lucha contra la pobreza como un móvil perpetuo.

La evidencia examinada en el trabajo de Morduch genera cierto escepticismo sobre la viabilidad real de la microfinanciación. En lo que se refiere a sus efectos sobre la pobreza, existen muy pocos estudios empíricos en los que realmente se analice si existen sesgos en los datos relativos a los clientes de las instituciones microfinancieras.³ En consecuencia, más allá de algunos estudios de casos ilustrativos, hay escasa información empírica que demuestre que la microfinanciación ha tenido un impacto positivo en las condiciones de vida de los clientes y la creación de empleo. Asimismo, parece haber buenas razones para poner en duda que la microfinanciación, al cabo de un período limitado de desarrollo institucional subvencionado, pueda convertirse en un arma de costo cero para combatir la pobreza. Si bien muchas de las instituciones dedicadas a esta actividad pueden exhibir muy buenos resultados en la evaluación del riesgo crediticio de microclientes que supuestamente carecían de las condiciones necesarias para incorporarse al sistema bancario, 'rara vez las tasas elevadas de devolución de los créditos se han traducido en beneficios para los prestadores, como sugiere la publicidad' (Morduch, 1999, p. 1571). El sueño de que las instituciones de microfinanciación puedan convertirse en una solución en la que todos ganan y que la comercialización se transforme en una fuerza impulsora de la lucha contra la pobreza parece estar muy alejado de la realidad. De los varios miles de entidades de microfinanciación existentes en el mundo, sólo un puñado de instituciones paradigmáticas están cumpliendo con su doble misión de servir a los pobres y al mismo tiempo ser sostenibles en términos financieros.

A la luz de estos datos, que invitan a la reflexión, Morduch concluye que es preciso ser más realista frente a las potencialidades de las microfinanzas, pero sin

descartarlas. La idea de promover la autoayuda por medio del acceso a servicios financieros es demasiado atractiva como para dejarla de lado, aunque más no sea porque la historia de la microfinanciación ha demostrado que es posible lograr mejoras importantes si se aprende de los errores cometidos. Los resultados de la primera generación de proyectos de microfinanciación, que surgieron en el decenio de 1970 y consistían en créditos subsidiados a manera de "regalo" a los pobres que no reunían las condiciones necesarias para ingresar al sistema bancario, fueron un fracaso estrepitoso.⁴ Se perdieron cuantiosas sumas porque muy pocos de esos préstamos fueron devueltos.⁵ Además, como los créditos subsidiados resultaban atractivos para todos, en muchos casos el dinero ni siquiera llegaba a miembros de los grupos destinatarios.⁶ Como resultado de las enseñanzas dejadas por estos fracasos surgió un nuevo enfoque de la microfinanciación, que apuntaba a no seguir confundiendo préstamos con obsequios. Los "regalos" financieros no ayudaban a desarrollar los mecanismos del mercado financiero, sino que más bien habían contribuido a distorsionarlos. Por consiguiente, se generó un enfoque de la microfinanciación orientado al mercado: los hogares de bajos ingresos que no tenían acceso a los bancos fueron vistos como clientes capaces de devolver los préstamos si la institución microfinanciera hacía hincapié en una disciplina de pago; además, las tasas de interés de los microcréditos no debían ser menores que las de mercado para los créditos de mayor cuantía, con el fin de no concitar el interés de personas ajenas al grupo destinatario. A partir de ese momento, la microfinanciación dejó de considerarse un instrumento de transferencia de riqueza a los pobres para convertirse más bien en un mecanismo de desarrollo de los mercados financieros.

Fue esta primera ola de innovación institucional, centrada en la tecnología del crédito y en una relación institución-cliente, lo que condujo al logro de altas tasas de reembolso por las actuales instituciones microfinancieras. Este éxito, que al menos en algunos casos notorios de instituciones de esta índole les permitió recuperar los costos, obtener beneficios y registrarse como entidades financieras formales (algo considerado imposible algunos años atrás), dio pie al sueño

⁴ Véase Vogel (1984).

⁵ 'El más importante elemento de subsidio al crédito no eran las tasas artificialmente bajas, sino el hecho de que prestatarios avispados (e influyentes) tenían muchas posibilidades de evadir por completo el pago de los préstamos' (Krahen y Schmidt, 1994, p. 20).

⁶ Véase Adams, Graham y Von Pischke, 1984.

³ Véase Khandker, Samad y Khan (1998); también Morduch (2000).

de la solución “beneficiosa para todos”. Si este sueño aún no se ha hecho realidad en gran escala, Morduch y otros⁷ aconsejan mejorar la configuración institucional de las entidades microfinancieras. Se deberá ‘volver a analizar con detenimiento las estructuras de gestión y el diseño de los mecanismos a fin de reducir los costos, manteniendo al mismo tiempo la amplitud de la cobertura. No será sencillo lograrlo, pero resulta difícil imaginar logros significativos si no se encara una segunda gran ola de innovación’ (Morduch, 1999, p. 1609).

En realidad, en los últimos años se ha innovado considerablemente en este campo, esta vez haciendo hincapié en el marco institucional de las entidades y en su estructura de propiedad y de gestión. En su gran mayoría, las instituciones existentes sobre cuyo análisis Morduch basó su evaluación todavía conservan la estructura de ONG o bien iniciaron sus actividades como tales. Las de mayor éxito quizás hayan modificado su estructura jurídica durante el proceso de conversión en un banco formal especializado en microfinanzas (*upscaling*), como lo hicieron las instituciones paradigmáticas del movimiento de microfinanciación en Bolivia: el BancoSol y la Casa los Andes.⁸ Inspirados por tal éxito y por el sueño de comercializar microcréditos, los donantes comenzaron a experimentar con soluciones institucionales distintas de la conversión de ONG. Los proyectos para crear departamentos de microcréditos en instituciones financieras formales existentes (*downscaling*) fueron una de las innovaciones con las que se experimentó en la década de 1990. A fines de esa década, los donantes adoptaron un nuevo enfoque. En lugar de convertir a las ONG, se crearon bancos de nuevo cuño (*greenfield banks*),

especializados en microfinanciación, pero que contaban desde un principio con licencia para operar como entidades bancarias. Se constituyeron como sociedades anónimas y sus accionistas fueron las instituciones donantes e inversionistas privados. Por lo demás, una empresa de inversiones especializada en acciones de cartera de las instituciones microfinancieras fue la que lideró el proceso de creación de esos nuevos bancos. Tales innovaciones institucionales tienen más puntos de contacto con una actividad financiera “real” que el largo proceso de convertir a las ONG —cuyo objetivo original es ayudar a los pobres— en una institución bancaria formal. Cabe preguntarse si ha comenzado finalmente la era de la microfinanciación comercial y si las innovaciones institucionales descritas pueden hacer realidad la microfinanciación a mayor escala. En las secciones siguientes se intentará responder a estos interrogantes.

La sección II incluye una clasificación de las alternativas institucionales para crear entidades de microfinanciación, a saber, la conversión de ONG, la creación de departamentos especializados dentro de bancos existentes o la creación de bancos de nuevo cuño. Esa clasificación pretende servir en cierto modo de base teórica para identificar no sólo las distintas características institucionales de estos tres enfoques, sino también para obtener los primeros indicios sobre sus ventajas y desventajas potenciales. En las secciones III y IV se proporciona información empírica sobre algunos proyectos para crear departamentos de microfinanciación en bancos existentes o de fundar bancos de nuevo cuño, a fin de transmitir una primera impresión sobre sus posibilidades. Por último, en la sección V se formulan algunas conclusiones preliminares.

II

Incorporar la microfinanciación en un banco comercial, estrategia opuesta a convertir una ONG en microbanco

Convencer a un banco comercial tradicional de que ofrezca microcréditos por su propia cuenta, sin que el

gobierno haya puesto en vigor normas para esa actividad, solía considerarse una iniciativa totalmente inútil. Después de todo, la idea de las microfinanzas como instrumento de desarrollo económico había surgido porque esos bancos no tenían ningún interés en prestar servicios a clientes de bajos ingresos. Hasta los exper-

⁷ Como Banerjee (2002), y Hulme y Mosley (1998).

⁸ Véase Rhine (2001).

tos que conocían bien los éxitos de la microfinanciación orientada al mercado en el decenio de 1980 y principios de la década de 1990 eran más bien escépticos frente a proyectos en ese sentido. Hulme y Mosley (1996, p. 157), quienes publicaron los resultados de sus investigaciones sobre la creación de instituciones de microfinanciación en 1996, llegaron a la conclusión siguiente: ‘La observación más significativa debe ser que las instituciones sin fines de lucro (incluidas las del sector público y las organizaciones no gubernamentales) parecen tener ventajas comparativas frente a las instituciones con fines de lucro para prestar servicios financieros formales a los pobres’. Esta aseveración se basa en tres argumentos centrales:

- El primero es de carácter empírico: prácticamente ninguna de las instituciones encuestadas era una empresa dedicada exclusivamente a las actividades con fines de lucro. ‘...la única empresa incluida en nuestro estudio que prestaba ese tipo de servicios, y que había alcanzado una situación de madurez relativa, era BancoSol. Se había originado en PRODEM, una organización no gubernamental’ (Hulme y Mosley, 1996, p. 157).
- Los otros dos argumentos tienen un carácter más bien teórico, vinculado con la estructura de gestión de las instituciones. El primero de ellos es que ‘las empresas privadas sencillamente no están dispuestas a aportar capital de riesgo para prestar servicios experimentales a prestatarios (y ahorristas) de bajos ingresos... El segundo tiene que ver con la premisa errónea de que algunas características de la gestión del sector privado esenciales para la prestación eficaz de servicios financieros (determinación de costos y precios, recuperación de costos, promoción en el personal de una mentalidad orientada a obtener resultados) sólo se encuentran en las empresas con fines de lucro’ (Hulme y Mosley, 1996, pp. 157 y 158).

Sin embargo, ninguno de los tres argumentos es en realidad convincente. En primer lugar, el que no se haya intentado hacer algo no significa que no pueda hacerse. En segundo lugar, quizás las empresas privadas no estén dispuestas a invertir capital de riesgo en la esfera de la microfinanciación, pero también es cierto que los donantes no esperan que lo hagan. Una de las características de los proyectos de crear departamentos de microcréditos en bancos formales es que una institución donante subsidie los costos de la puesta en marcha de tales departamentos. En tercer lugar, los autores citados sin duda tienen razón al creer que las técnicas de gestión empleadas en el sector privado

pueden aplicarse en las organizaciones sin fines de lucro. La conversión de ONG en microbancos supone precisamente eso y es lo que explica el éxito del enfoque de mercado de la microfinanciación. Sin embargo, quizás un criterio tanto o más eficaz para crear estas instituciones microfinancieras sea aprovechar el incentivo “natural” de las empresas con fines de lucro a cubrir los costos, en lugar de transformar una institución sin fines de lucro, concebida para ayudar a un determinado grupo destinatario, en una organización que respete las limitaciones presupuestarias y los requisitos de eficiencia económica.

No obstante, los argumentos de Hulme y Mosley dan la clave para comprender la diferencia fundamental entre los enfoques alternativos de desarrollo institucional (cuadro 1). Dichos autores establecen la comparación entre las instituciones de microfinanciación con fines de lucro y aquellas sin fines de lucro, en lugar de comparar el enfoque basado en la conversión de ONG en microbancos (lo que se conoce como *upscaling*) con el enfoque basado en la creación de departamentos de microfinanzas en bancos existentes (conocido como *downscaling*). Al hacer alusión al tamaño de la institución o a una modificación ascendente o descendente de escala, las expresiones *upscaling* y *downscaling*, surgidas en la bibliografía sobre microfinanciación para caracterizar a dos estrategias opuestas en materia de desarrollo institucional son, en el mejor de los casos, engañosas. Lo que interesa en la construcción de tales instituciones no es tanto su tamaño. La diferencia fundamental radica en la estructura de propiedad y de gestión característica de la institución que se utiliza como punto de partida. En los proyectos de conversión de ONG en microbancos por lo general se parte de una ONG pequeña perteneciente al sector financiero informal o semiformal. En cambio, para la creación de departamentos de microfinanciación en bancos formales generalmente se busca una entidad más grande, ya registrada como entidad financiera formal. No obstante, en este último caso las condiciones esenciales son los objetivos comerciales y la estructura de propiedad del banco comercial. Para que haya un auténtico proyecto de *downscaling*, la institución pertinente debe ser un banco con fines de lucro del sector privado. Si se trata de un banco estatal, sus características serán similares a las de una ONG, por más que sea formal y de gran tamaño. Por el contrario, un prestamista privado, aunque sea pequeño e informal, comparte las características principales de los bancos comerciales privados. Visto de esta manera, la creación de un banco de nuevo cuño en realidad no es una

CUADRO 1

Alternativas institucionales para las actividades de microfinanciación

		Sin fines de lucro	?	Con fines de lucro
Institución grande	Instituciones formales	Banco estatal que lleva a cabo políticas sectoriales		Banco de propiedad privada ↓
↓	Institución financiera formal que presta servicios a un grupo destinatario	Conversión de una ONG en microbanco (<i>upscaling</i>) ↑	Banco de nuevo cuño (<i>greenfield bank</i>)	Creación de un departamento de microfinanciación en un banco formal (<i>downscaling</i>) ↓
↓				
↓				
Pequeña	Informal	Fondos de iglesia		Prestamista

Fuente: Elaboración propia.

alternativa adicional.⁹ Más allá de que la creación de un banco nuevo permite ahorrar el tiempo que tomaría transformar una entidad existente y en cambio exige el esfuerzo de crear una institución desde cero, las características institucionales de los bancos de nuevo cuño pueden corresponder a las de instituciones con o sin fines de lucro, según cual sea su estructura de propiedad y de gestión, cosa que es preciso examinar (cuadro 1).

¿Cuáles son las diferencias más importantes en materia de estructura de propiedad y de gestión de las instituciones con o sin fines de lucro, que determinan los distintos problemas que habrá que resolver para transformarlas en instituciones de microfinanciación formales? Los prejuicios más comunes sobre las dificultades fundamentales que deberá enfrentar en su desarrollo institucional una entidad de microfinanciación para cumplir la doble función que le corresponde podrían dar los primeros indicios. Si bien una institución sin fines de lucro se dedicaría, por sus propias características, a prestar servicios a grupos pobres, es común suponer que le resultará difícil asegurar la eficiencia y realizar los esfuerzos necesarios para cubrir los costos. En contraposición, un banco privado supuestamente hará por su propia cuenta todo lo posible por asegurar la eficiencia en función de los costos y la rentabilidad. El mayor problema en materia de desarrollo institucional será convencer al banco de que preste servicios a microclientes.

Indudablemente, estas visiones son demasiado simplificadas. Para dar un solo ejemplo, aunque impor-

tante, puede decirse que tanto las instituciones de microfinanciación sin fines de lucro como los bancos con fines de lucro generalmente son dirigidos por administradores designados. Éstos podrían estar utilizando (indebidamente) la institución para lograr ciertos objetivos personales en lugar de dedicarse a satisfacer las necesidades del grupo destinatario o maximizar las utilidades. En consecuencia, no se puede dar por sentado que en una organización sin fines de lucro los fondos se utilizarán exclusivamente en favor del grupo destinatario, ni que la eficiencia en función de los costos sea la característica fundamental de una institución bancaria con fines de lucro. No obstante, los prejuicios más comunes no carecen totalmente de fundamento. De hecho, el principal desafío para el diseño de una estructura de gestión de una institución sin fines de lucro —trátese de una ONG o de un banco estatal— es establecer restricciones presupuestarias estrictas que le impidan perder dinero. Las mayores dificultades para establecer restricciones presupuestarias estrictas en las instituciones sin fines de lucro derivan de la estructura de la propiedad y del control: si se dona capital a una institución o se diluye su estructura de propiedad, como ocurre con frecuencia en los bancos estatales, no habrá un propietario que tenga interés personal en ejercer los derechos de control y que al mismo tiempo deba responder por los resultados (financieros) positivos o negativos de la institución (cuadro 2). En tal sentido, no hay duda de que las empresas privadas poseen una ventaja. Los propietarios no sólo tienen un incentivo para multiplicar el valor de sus acciones, ejercitando sus derechos de control, sino que tales empresas enfrentan el riesgo de insolvencia si pierden su capital (un riesgo que también obliga a los administradores designados

⁹ Véase Baydas, Graham y Valenzuela, 1997.

CUADRO 2

Los desafíos del desarrollo institucional: instituciones con o sin fines de lucro

	Sin fines de lucro	Con fines de lucro
<i>Sostenibilidad</i>	Mecanismo "trasplantado"	Mecanismo "natural"
Cobertura de los costos	Riesgo de insolvencia si se interrumpe la corriente de donaciones	Riesgo de insolvencia porque los fondos de los propietarios son limitados
Eficiencia	Prevención de la laxitud organizativa mediante la imitación de las técnicas de gestión de las instituciones con fines de lucro o el control ejercido por los donantes	Técnicas de gestión de las instituciones con fines de lucro; competencia; gestión realizada o controlada por el propietario
Orientación al grupo destinatario	Control ejercido por los donantes para evitar que la administración abuse de la institución para su propio provecho	Control ejercido por los donantes para evitar que los propietarios usen los subsidios en actividades más lucrativas ajenas a las necesidades del grupo destinatario
<i>Subsidios</i>		
Temporales	Para cubrir las pérdidas hasta que la institución pueda solventar los costos y conservar el capital	Para lograr que la actividad en beneficio del grupo destinatario cubra los costos (incluidos los costos de oportunidad del capital)
Por un plazo indefinido	Equivalentes a la rentabilidad del capital en una inversión alternativa	
Control ejercido por los donantes	Por un período indefinido o hasta que se haga la transición a una empresa con fines de lucro	Hasta que las actividades en beneficio del grupo destinatario sean tan rentables como otras inversiones

Fuente: Elaboración propia.

a ser más cuidadosos). Por último, aunque no por ello menos importante, las empresas privadas generalmente deben hacer frente a la competencia, lo que restringe el margen de ineficiencia que cada una de ellas puede permitirse. Para que las organizaciones sin fines de lucro compensen sus debilidades en materia de sostenibilidad financiera, pueden imitar las técnicas de gestión de las entidades con fines de lucro, como señalan Hulme y Mosley (1996).

Aunque el "trasplante" de estas técnicas utilizadas por las instituciones con fines de lucro funcionara bastante bien (y existe un buen número de ejemplos de lo contrario),¹⁰ toma mucho tiempo y es caro, como lo demuestra el lento y prolongado proceso de conversión de ONG.

Es indudable, por lo tanto, que la estructura de propiedad de un banco con fines de lucro tiene sus ventajas respecto de la cobertura de los costos, en tan-

to factor que garantiza la sostenibilidad de la institución. Las principales dificultades estriban (y aquí nuevamente cobran validez los prejuicios más frecuentes contra las entidades con fines de lucro) en hacer que estas instituciones se orienten al grupo destinatario. El mayor obstáculo no radica en los costos de puesta en marcha, porque las instituciones donantes están dispuestas a subsidiar los costos de ingreso. Son las perspectivas comerciales de largo plazo para servir a microclientes lo que podría hacer que entidades con fines de lucro fuesen inadecuadas como instituciones de microfinanciación.

Si bien una entidad con fines de lucro se hace sostenible tan pronto como logra cubrir los costos operacionales y financieros y evitar la descapitalización, ni el departamento de microfinanzas de un banco comercial ni una institución de microfinanciación con fines de lucro alcanzará a la vez el punto de equilibrio y la sostenibilidad. Para que la microfinanciación sea un negocio y que una institución con fines de lucro continúe en esa actividad, aunque se vayan eliminando los subsidios de los donantes y los controles

¹⁰ Basta pensar en todos los intentos fallidos de reformar bancos estatales.

concomitantes que ellos ejercen, no sólo debe ser rentable, sino que debe tener la misma rentabilidad que cualquier actividad que compita por los recursos limitados de un propietario de banco. Este punto de referencia, que determina la sostenibilidad de la microfinanciación en los bancos con fines de lucro, ha sido denominado en la bibliografía especializada como “la plena sostenibilidad financiera”. Ella involucra, entre otras cosas, la necesidad de cubrir los costos de oportunidad del capital del propietario.

Este umbral es ineludible para las entidades con fines de lucro, pero carece de toda significación para la supervivencia de las instituciones sin fines de lucro. Se considera que una empresa privada que es parte integrante del mercado debe maximizar los beneficios y enfrentar la competencia utilizando con la mayor eficacia posible los escasos recursos de que dispone. Las instituciones sin fines de lucro no están sujetas de igual manera a estas fuerzas del mercado. Las reglas que rigen su supervivencia son otras porque, por definición, sus motivaciones no son meramente financieras. El solo hecho de que el capital de una ONG provenga de donaciones la libera de la necesidad de cubrir los costos de oportunidad del capital. Mientras no genere pérdidas, puede sobrevivir casi eternamente aunque la

rentabilidad del capital sea significativamente menor que la de un banco con fines de lucro.

Por ese motivo, la microfinanciación en un banco con fines de lucro es la piedra de tope para sopesar las potencialidades de la microfinanciación: si las microfinanzas pueden convertirse en una actividad realmente rentable para un banco comercial, se hace innecesario subsidiar en forma permanente a instituciones sin fines de lucro. Aun si los subsidios sólo se aportan como donación de capital, siempre será necesaria la supervisión de los donantes para evitar su mal uso por laxitud organizativa.¹¹

Las entidades con fines de lucro cuentan con ventajas efectivas para desempeñarse como instituciones microfinancieras, siempre y cuando la microfinanciación pueda convertirse en una solución que beneficie a todas las partes interesadas en un período acotado de tiempo. Cabe preguntarse si las innovaciones en la estructura de tales instituciones —a saber, la creación de departamentos de microfinanzas en bancos con fines de lucro y la fundación de bancos de nuevo cuño— realmente suponen una experimentación con las estructuras de propiedad de las entidades con fines de lucro, y en ese caso, si ofrecen la posibilidad de materializar las expectativas puestas en la microfinanciación.

III

¿Vale la pena intentar que bancos con fines de lucro incorporen departamentos de microfinanciación?

Se han hecho intentos en tal sentido, y aunque algunos de los bancos comerciales involucrados eran estatales, existen efectivamente casos en que los bancos pertinentes eran privados y por lo tanto constituían ejemplos típicos de entidades con fines de lucro.

1. América Latina: un ensayo en Paraguay

El Programa Microglobal fue un proyecto bastante destacado de incorporación de departamentos de

microfinanciación en entidades financieras, iniciado en Paraguay en 1995 con el financiamiento del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).¹² Participaron en él ocho instituciones, de las cuales sólo una era un banco estatal. Todas las demás eran entidades financieras privadas, conocidas como “financieras”, y se habían especializado hasta entonces casi exclusivamente en créditos de consumo. En todas estas instituciones se creó un departamento de microcréditos con el apoyo de donantes que aportaron asistencia técnica. Se capacitó a los empleados que cumplirían funciones de oficiales de microcréditos para que pudieran otorgar pres-

¹¹ Este problema ha sido recurrente en la trayectoria de las cajas de ahorro de Alemania. Luego de 200 años de su fundación como instituciones estatales y municipales sin fines de lucro, siguen estando organizadas como ONG sin fines de lucro.

¹² Véase Schor (1997).

tamos individuales a microempresarios, utilizando la tecnología de microcréditos habitual: una evaluación cuidadosa de la capacidad de pago de los clientes, el otorgamiento de un crédito de corto plazo pagadero en cuotas, y una estrecha vigilancia de la disciplina de pago, seguidos de préstamos de más largo plazo o de mayor monto si el cliente resultaba ser confiable. Además, el donante ofrecía una línea de crédito, distribuida por un banco de segundo nivel, para financiar nuevos negocios. Sin embargo, esta línea de crédito no se otorgaba en condiciones concesionarias al banco prestador de primer nivel. La única ventaja de aceptarla era disponer de refinanciamiento a plazos algo mayores de los que podían obtenerse en el mercado financiero.

Hasta fines de 1996 cinco instituciones habían estado muy activas en el nuevo negocio: habían acumulado carteras de entre 0,5 y 6 millones de dólares y otorgado créditos por un promedio de 1.300 dólares con plazos medios de vencimiento de poco más de un año. Aunque el banco estatal era uno de esas cinco, tras dos años de iniciado el programa ya exhibía diferencias notables con las financieras privadas. El monto medio de los préstamos que había otorgado casi duplicaba el de dichas financieras (2.120 dólares en comparación con 1.000 dólares), el plazo de vencimiento era considerablemente más largo (22 meses en comparación con 12,5 meses) y la tasa de interés ascendía al 3,3% mensual, siendo menor que la de la institución privada más barata (4,8%) e inferior a la mitad de la que cobraba la financiera más cara (6,8% mensual).¹³ Estas cifras parecen indicar que el banco estatal tenía menos interés en generar utilidades, aunque hasta ese momento ninguna de las cinco instituciones había alcanzado el punto de equilibrio. Sin embargo, se informó que las dos más grandes se estaban acercando a la zona de rentabilidad.

Al finalizar el programa, en la primavera de 2001, las cuatro financieras privadas participantes estaban a punto de ser rentables. Las dos más grandes habían creado carteras de créditos entre 8 y 12 millones de dólares,¹⁴ lo que constituía una proporción significativa (25% y 70%) del volumen total de su cartera y generaba una parte importante de los beneficios (entre 75% y 60%).¹⁵ Todas estas instituciones continuaron con el negocio de la microfinanciación, y en una de ellas los microcréditos constituyen la línea de negocios

más importante, a tal punto que utiliza la siguiente consigna publicitaria: “La macrosolución para la microempresa”.¹⁶ El monto medio de los préstamos se mantuvo en 1.000 dólares a lo largo del tiempo y, por lo tanto, es indudable que estas instituciones prestan servicios a microclientes. La tasa de interés real para los préstamos en moneda local llega hasta 60% anual, una cifra bastante alta si se considera que la inflación en Paraguay es inferior al 10%. No obstante, tasas así no son inusuales en el país.

Lo antedicho es una prueba clara de que es posible crear departamentos de microcréditos en las instituciones financieras con fines de lucro de América Latina y lograr plena sostenibilidad financiera. Por ende, las instituciones seguirán en esta actividad después de que se hayan eliminado los subsidios otorgados para ingresar al mercado. El caso paraguayo, sin embargo, puede no ser representativo de toda América Latina. Paraguay no es el único país donde se han llevado a cabo experiencias de este tipo. De hecho, el Programa Microglobal se aplicó en varios países y sin duda Paraguay fue uno de los casos más exitosos y probablemente sea el mejor ejemplo de un auténtico proceso de *downscaling* en América Latina.¹⁷

2. Europa oriental: el caso de Kazajstán

Pasando a otro continente y echando una mirada a Europa oriental, una especie de campo de pruebas para la innovación institucional en las microfinanzas, la historia de los proyectos dirigidos a establecer actividades de microfinanciación en los bancos comerciales privados es en general mucho más breve, pero cabe esperar que se estén desarrollando proyectos tipo comparables a las experiencias realizadas en Paraguay. El Programa de Pequeñas Empresas de Kazajstán, puesto en marcha en 1998 con el apoyo del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), puede ser un excelente ejemplo.¹⁸ Participaron siete bancos comerciales privados, o privatizados en 2001. Para fines de 2002, habían desarrollado una cartera de microcréditos de 73 millones de dólares. El promedio de los créditos otorgados es de 5.100 dólares y el saldo medio de las deudas asciende a 4.200 dólares. Estos valores son cuatro a cinco veces mayores que los del ejemplo paraguayo. No obstante, cabe aclarar que

¹³ Véase Schor (1997).

¹⁴ Véase Mommertz (2001), p. 8.

¹⁵ Información verbal obtenida del consultor encargado de asesorar el programa.

¹⁶ Véase el sitio web www.vision.com.py.

¹⁷ Para más información, véase Wenner y Campos (1998).

¹⁸ Información recopilada durante una visita del programa. Fuente de los datos: www.ipcgmbh.com.

el monto medio de los préstamos habituales en todos los proyectos de microcréditos de Europa oriental es considerablemente mayor que en los de América Latina. Todavía no se puede decir mucho de la rentabilidad de estos departamentos de microcréditos, ya que los subsidios para el desarrollo institucional aún no se han eliminado y las cifras sobre la contribución a los beneficios no han sido publicadas. Sin embargo, en las entrevistas personales con ejecutivos de los bancos participantes, éstos expresaron su compromiso de largo plazo con el negocio de la microfinanciación, ya que las perspectivas comerciales son buenas. Además, el banco comercial más importante de Kazajstán (*Kazkommertsbank*) no sólo es uno de los bancos participantes sino que también ha desarrollado una de las carteras de microcréditos más importantes (16,9 millones de dólares). Estos son indicios bastante confiables de que la microfinanciación perdurará cuando los organismos donantes las dejen.

Sin embargo, cabe señalar que en Kazajstán hay claros indicios de que los microcréditos, especialmente los de montos más bajos, no parecen ser considerados por los bancos como el negocio más atractivo para asignar sus recursos propios. En primer lugar, la mayoría de los bancos prefiere los préstamos individuales medianos y grandes, otorgados en el marco del Programa para la Pequeña Empresa. Incluso, algunos bancos querrían que se elevara el límite superior de los créditos otorgados en virtud de ese programa. Los donantes que aportan los fondos, en cambio, tienen especial interés en que el programa llegue a los microclientes más pequeños. En segundo lugar, generalmente los empleados que han sido capacitados como oficiales de créditos en el Programa para la Pequeña Empresa suelen ser ascendidos por los bancos a otras funciones de mayor responsabilidad. Pareciera que las microfinanzas se aprecian porque el programa ofrece capacitación y transferencia de conocimientos, que tienen valor en sí mismos, aunque el negocio de los microcréditos propiamente dicho sea menos atractivo que las transacciones con clientes más importantes. Lo más probable es que la sangría de recursos humanos no se detenga hasta que los recursos escasos destinados a microfinanciación permitan generar la misma rentabilidad que otras líneas de negocios. Esto puede ocurrir en el futuro cercano, porque el sector financiero de Kazajstán se caracteriza por un elevado nivel de competencia.

Es indudable que Kazajstán reúne todas las condiciones necesarias para que el enfoque basado en la incorporación de las microfinanzas en bancos se convierta en un éxito resonante. Sin embargo, al igual que en América Latina, no todos los proyectos de este tipo en Europa oriental están dando resultados igualmente buenos. Después de un comienzo relativamente lento, el de Ucrania parece tan prometedor como el de Kazajstán. El proyecto de Rusia, el más antiguo de Europa oriental, se inició en 1994 pero sufrió los graves embates de la crisis financiera rusa. Ésta no sólo afectó la calidad de la cartera de créditos, sino que llevó a la insolvencia a varios bancos participantes. Sólo quedó en pie uno de ellos, cuya estructura jurídica es la de una sociedad accionaria en la que el principal accionista es el gobierno y que, en consecuencia, no puede clasificarse como una verdadera institución con fines de lucro. Existen varios otros proyectos, como los de Armenia, Macedonia y Rumania, pero son demasiado recientes como para permitir un pronóstico, o son menos prometedores que el de Kazajstán.

Si bien la información presentada se reduce a dos ejemplos bastante exitosos, es posible extraer algunas conclusiones preliminares sobre las posibilidades de crear departamentos de microfinanciación en instituciones financieras con fines de lucro:

- Existen ejemplos exitosos, pero (todavía) son pocos.
- Esos ejemplos exitosos tienen en común las siguientes características:
 - El mercado financiero en los dos países considerados es muy competitivo y las instituciones con fines de lucro existentes siempre están buscando nuevos negocios.
 - El mercado financiero para microclientes no está bien cubierto por las instituciones sin fines de lucro existentes, que ofrecen el mismo producto pero que tienen la ventaja comparativa de ser, precisamente, sin fines de lucro.

En resumen, es posible realizar actividades de microfinanciación a través de las instituciones con fines de lucro, pero hasta ahora las experiencias exitosas no permiten inferir que se haya iniciado la era de la microfinanciación comercial.¹⁹

¹⁹ Mommertz (2001) y Berger (2000) llegan a una conclusión similar.

IV

Creación de bancos de nuevo cuño: una solución intermedia entre las instituciones con y sin fines de lucro

La muestra de bancos de nuevo cuño que se examina en este artículo abarca a los más importantes, pero ciertamente no al total de los que puedan haberse creado en el mundo. Todas las instituciones de microfinanciación mencionadas aquí pertenecen a una misma “red de microfinanzas”, integrada por instituciones de donantes, una empresa de inversiones en microfinanciación, una empresa de consultoría especializada en financiamiento para el desarrollo y los propios microbancos. En esta muestra, la creación de bancos de nuevo cuño para la microfinanciación partió en los países en transición de Europa oriental. El primero fue el Banco para la Microempresa, en Bosnia y Herzegovina, que se creó en 1997. Muy poco después le siguió el Banco FEFAD, en Albania. Entretanto, la idea de los bancos de nuevo cuño se ha extendido a África, América Latina y Asia, aunque en estos continentes sólo existen una o dos de tales instituciones. A la fecha, la mayoría de los 15 bancos de nuevo cuño para la microfinanciación que se han creado se encuentran en Europa oriental.

Como desde el principio todas estas entidades contaban con una licencia formal para realizar actividades bancarias o financieras, la mayoría de ellas ya está ofreciendo (o al menos tiene proyectado ofrecer) servicios bancarios completos. Además de los préstamos a las microempresas y las pequeñas empresas y de los depósitos a plazos y de ahorro, tanto en moneda local como extranjera, estos bancos brindan servicios de pago y algunos también emiten cartas de crédito o cheques de viajero. Evidentemente, estos bancos no desean que sus microclientes transfieran sus operaciones a otros bancos formales cuando lleguen a ser empresas pequeñas o medianas. Por el contrario, su objetivo es convertirse en actores reconocidos en el mercado financiero local.

El criterio para crear esos bancos siempre fue similar. Se les confería la condición jurídica de sociedades accionarias y se obtenía de los organismos donantes el capital necesario para cumplir con las normas nacionales sobre requisitos mínimos de capital para fundar un banco.

En el cuadro 3 se ofrece una visión general de la estructura de propiedad de los bancos considerados y puede verse que los donantes que aparecen como accionistas de todos ellos son más o menos los mismos: el Instituto de Crédito para la Reconstrucción (KfW); la Corporación Financiera Internacional (CFI) del Grupo del Banco Mundial; la Corporación Financiera Holandesa (FMO); la Fundación DOEN (Fundación Neerlandesa para el Desarrollo); y el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD). Al mismo tiempo, la comunidad de donantes tiene una participación mayoritaria en casi todos estos bancos.

El hecho de que los donantes tengan una participación mayoritaria permite extraer una conclusión importante: aunque estos bancos estén constituidos jurídicamente como empresas privadas y posean la estructura de gestión de sociedades accionarias, con administradores designados y un órgano de supervisión, no pueden considerarse “verdaderamente” privados. La estructura jurídica no es más que una herramienta que emplean los donantes para experimentar con innovaciones institucionales en la esfera del financiamiento para el desarrollo.

Sin embargo, el hecho de que la mayoría de los accionistas de estos bancos esté constituida por instituciones sin fines de lucro no significa una ausencia total de inversionistas privados. Uno de los accionistas es una institución financiera que actúa exclusivamente con fines de lucro. Se trata del *Commerzbank*, un importante banco comercial alemán. Curiosamente, éste ha invertido exclusivamente en bancos de Europa oriental, lo que puede indicar que las perspectivas comerciales de estos últimos los haga más interesantes para los inversionistas privados que una participación en un microbanco de Ghana o Haití.

Hay otro inversionista que aparece en todos los bancos incluidos en el cuadro 3: la IMI Ag. Esta es una compañía alemana de inversiones, que se especializa en la participación accionaria en microbancos.²⁰ La

²⁰ Véase: Die IMI Ag, <http://www.imi-ag.de>

CUADRO 3

Mundo: Estructura de propiedad de los bancos de nuevo cuño
(Porcentajes)

	Instituciones de desarrollo (sin fines de lucro)					Mixtas IMI AG	Con fines de lucro Commerzbank	Otras (con o sin fines de lucro)
	KfW	CFI	FMO	DOEN	BERD			
<i>Europa oriental</i>								
Banco de la Microempresa (MEB), Bosnia y Herzegovina	8	23	12	–	23	22	12	
Banco de Microfinanciación, Georgia	20	16	10	–	10	29	15	
Banco de la Microempresa, Kosovo	16	16	16	–	16	16	16	
Banco FEFAD, Albania	25	20	–	–	20	15	20	
Caja de Crédito para la Microempresa, Moldova	–	15	–	15	15	40	–	15
Banco de Microfinanciación, Serbia	16	16	16	–	16	16	16	
Banco de Microfinanciación, Ucrania	20	20	–	10	20	10	–	20
Banco ProCredit, Bulgaria	20	20	–	–	20	20	20	
Banco MIRO, Rumania	20	20	10	–	20	10	20	
<i>América Latina</i>								
Microcrédito Nacional, Haití	–	20	15	–	–	20	–	45
Sociedad Financiera Ecuatorial	–	–	–	33	–	56	–	11
<i>Resto del mundo</i>								
Nuevo Banco, Mozambique	–	13	13	13	–	25	–	35
MEB, Filipinas	–	10	10	20	–	20	–	40
Sikaman SLC, Ghana	–	25	20	20	–	32	–	3

Fuente: Internationale Micro Investitionen Aktiengesellschaft (IMI AG), www.imi-ag.de

mayor parte de sus inversiones se concentran en acciones de estos bancos de nuevo cuño, pero también tiene fondos invertidos en instituciones de microfinanciación creadas mediante la conversión de ONG en microbancos, como la Caja Los Andes de Bolivia y la Financiera Calpiá de El Salvador. La condición jurídica de la IMI AG es la de compañía privada, pero con toda razón se la considera una mezcla de empresa con fines de lucro y empresa sin fines de lucro. Si se analiza su estructura accionaria, se observa que es una copia casi exacta de la de los propios microbancos, ya que la mayoría accionaria está en manos de las mismas instituciones sin fines de lucro. La sociedad de inversiones *Deutsche Investitions-und Entwicklungsgesellschaft* (DEG), perteneciente a KfW (una institución alemana para el desarrollo), posee el 14% de las acciones, la CFI el 16%, la Fundación DOEN el 16%, la FMO el 14,5%, la Sociedad Belga de Inversiones para los Países en Desarrollo (BIO) el 7% y ProCrédito, una fundación boliviana que realiza actividades de microfinanciación, el 6%.

Sin embargo, existen dos inversionistas totalmente privados, a saber: IPC GmbH (19,5%) e IPC Invest (7%). El primero es una consultora privada, especializada en servicios de consultoría para las actividades de microfinanciación, mientras que el segundo es un instrumento de inversión de empleados de IPC GmbH que

invertieron allí sus propios ahorros. No hay duda de que se trata de un grupo muy especial de inversionistas privados: las inversiones son realizadas exclusivamente por personas físicas que al mismo tiempo obtienen sus ingresos de las actividades de consultoría en la esfera de la microfinanciación y que, además, participan en el proceso de desarrollo institucional de los microbancos, ya que su empleador, IPC GmbH, es contratado por los organismos donantes para que preste servicios de gestión a los microbancos durante la etapa inicial de desarrollo institucional (gráfico 1). Con estos inversionistas privados, que tienen una participación accionaria indirecta en los bancos de nuevo cuño a través de la IMI AG, se completa el panorama de la estructura institucional de estos bancos.

La estructura institucional, tanto del banco como la de la empresa de inversiones IMI AG, es realmente innovadora:

- Tras la fachada de empresa con fines de lucro hay una mezcla de inversionistas con y sin fines de lucro, la que puede ajustarse sin mucho esfuerzo a las perspectivas comerciales de cualquier institución de microfinanciación local o entidad de microfinanzas en general. Cuando la actividad microfinanciera no sólo logra cubrir los gastos, sino que también comienza a recuperar los cos-

CUADRO 4

Bancos de nuevo cuño: Cobertura y orientación hacia los grupos destinatarios

Diciembre de 2002	Monto total de los préstamos por pagar (miles de euros)	Monto medio de los préstamos por pagar (euros)	Número de préstamos por pagar
MEB, Bosnia y Herzegovina	33 533	4 513	7 077
FEFAD, Albania	29 826	5 227	5 434
MBG, Georgia	33 098	1 110	29 815
MEB, Kosovo	23 731	5 018	4 504
MEC, Moldova	3 992	3 593	1 111
ProCredit, Bulgaria	29 317	5 467	5 107
MFB, Ucrania	26 055	4 098	6 056
MFB, Serbia	40 133	3 844	9 942
MIRO, Rumania	10 104	3 900	2 591
MCN, Haití	2 981	881	3 383
SFE, Ecuador	6 746	1 293	5 217
Banco Nuevo, Mozambique	1 998	277	7 212
MEB, Filipinas	360	201	1 794
Sikaman, Ghana	282	552	487
Instituciones de referencia ^a			
Caja Los Andes, Bolivia	61 272	1 200	51 073
Financiera Calpiá, El Salvador	42 717	954	44 771
Financiera Confía, Nicaragua	15 023	736	20 418

Fuente: IMI AG.

^a Aquellas instituciones que ya habían pasado por un proceso de conversión de ONG a microbancos (*upscaling*).

consideradas la tasa de morosidad es muy baja (gráfico 2), lo que concuerda con una moderada proporción de deudas incobrables. Pero '¿se tradujo en ganancias la elevada tasa de reembolso?' (Morduch, 1999, p. 1571).

El cuadro 5, que examina la rentabilidad del capital lograda por los bancos de nuevo cuño, puede dar una primera impresión al respecto, aunque no del todo objetiva.

En sus estados contables oficiales, cuya auditoría estuvo a cargo de empresas especializadas externas, la gran mayoría de las instituciones de microfinanciación creadas hace más de dos años informa haber obtenido beneficios. Evidentemente, y para desgracia de los estudiosos interesados en contar con cifras sobre el éxito de este enfoque de desarrollo institucional, los datos contables oficiales no indican en qué grado esas instituciones todavía necesitan de subsidios. Es posible que aún los haya, ya sea con carácter de asistencia técnica pagada por los donantes (tales pagos por servicios de gestión ni siquiera aparecerían en la contabilidad de la institución) o en la forma de préstamos en condiciones concesionarias. Para lograr una imagen más realista sería necesario contar con datos de cuenta corregidos a fin de incluir los subsidios —datos que no están disponibles públicamente. Sin embargo, la

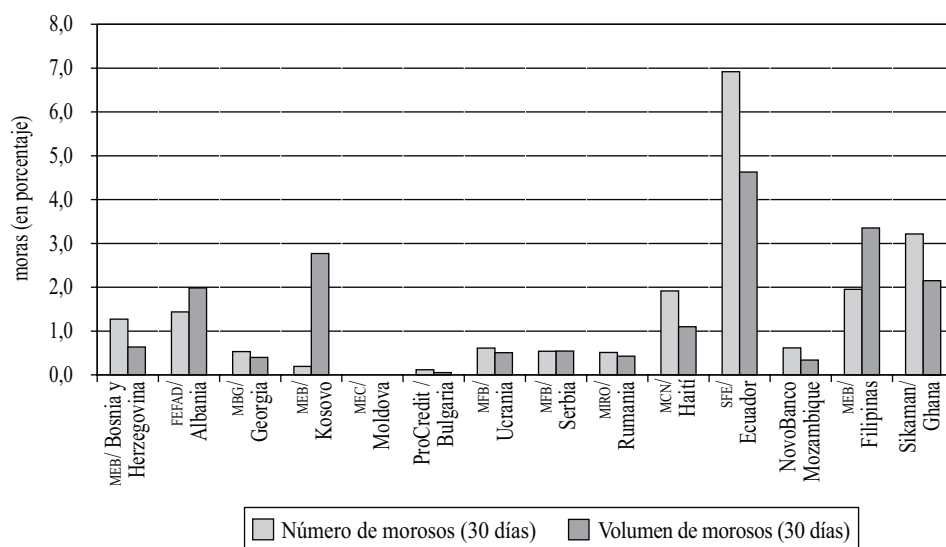
información siguiente permitiría una primera aproximación:

- Al cabo de dos o tres años, los bancos deberían estar en condiciones de cubrir los costos administrativos, incluidos los salarios de los administradores. Todos los bancos que habían iniciado sus operaciones dos o tres años antes, e incluso algunos de iniciación más reciente, habían logrado cumplir con esta meta.
- Los subsidios necesarios para crear un banco de nuevo cuño —incluidas una casa central y una o dos sucursales— y para que éste alcance la sostenibilidad, en el sentido de cubrir todos los gastos, ascienden en promedio a entre 1,5 y 2 millones de euros. Naturalmente, la cifra depende del tamaño del banco.
- Tres de los microbancos (el Banco FEFAD de Albania, el Banco de la Microempresa de Bosnia y Herzegovina y el Banco de la Microempresa de Kosovo) ya han dejado de recibir subsidios directos. Los préstamos en condiciones concesionales sólo inciden en los resultados del banco de Bosnia y Herzegovina.

Dos o tres de estos bancos, por lo tanto, aparecen como rentables aunque sólo existen desde hace muy poco tiempo. No obstante, no parece que la

GRAFICO 2

Bancos de nuevo cuño: Préstamos en mora, diciembre de 2002
(Porcentajes)



Fuente: IMI AG.

CUADRO 5

Mundo: Rentabilidad de los bancos de nuevo tipo

Diciembre de 2002	Año de fundación	Rentabilidad del capital (porcentajes)	Capital (millones de euros)	Beneficios (millones de euros)
<i>Europa oriental</i>				
Banco de la Microempresa (BEM), Bosnia y Herzegovina	1997	8	7	0,56
Banco de Microfinanzas, Georgia	1999	-1	11	-0,11
Banco de la Microempresa, Kosovo	1999	53	7	3,71
Banco FEFAD, Albania	1999	15	7	1,05
Caja de Crédito para la Microempresa, Moldova	2000	-7	5	-0,35
Banco de Microfinanzas, Serbia	2001	-26	14	-3,64
Banco de Microfinanzas, Ucrania	2001	-1,9	10	-0,19
Banco ProCredit, Bulgaria	2001	1	7	0,07
Banco MIRO, Rumania	2002	-9	10	-0,9
<i>América Latina</i>				
Microcrédito Nacional, Haití	2000	27	2	0,54
Sociedad Financiera Ecuatorial	2001	10	3	0,3
<i>Resto del mundo</i>				
Banco Nuevo, Mozambique	2000	-6	2	-0,12
Banco de la Microempresa, Filipinas	2001	-11	2	-0,22
Sikaman SLC, Ghana	2002	-5	2	-0,1
<i>Instituciones de referencia utilizadas^a</i>				
Financiera Calpiá, El Salvador	1988	11	11	1,21
Financiera Confia, Nicaragua	1990	18	3	0,54
Caja Los Andes, Bolivia	1992	13	10	1,3

Fuente: Internationale Micro Investitionen Aktiengesellschaft (IMI AG), www.imi-ag.de

^a Aquellas instituciones que ya habían pasado por un proceso de conversión de ONG a microbancos (*upscaling*).

rentabilidad del capital sea suficiente para cubrir los costos de oportunidad en que basaría sus cálculos un inversionista privado, teniendo en cuenta el riesgo-país. Además, no basta la rentabilidad del capital por sí sola para comparar cuán lucrativas son las inversiones. Para realizar una evaluación de la rentabilidad sobre la base de valores netos actuales debe tenerse en cuenta el costo total de las inversiones y el monto que puede invertirse a una determinada rentabilidad media. Sin

embargo, los datos presentados sugieren que se han hecho avances en el desarrollo de instituciones de microfinanciación, iniciado por estructuras de propiedad y gestión inteligentes e innovadoras.

Sin embargo, no sería justo concluir que estas innovaciones institucionales han permitido acercarse mucho más a hacer realidad las potencialidades de la microfinanciación. En la sección siguiente se explica por qué.

V

Conclusión y perspectivas

Las innovaciones institucionales fueron características de la “industria de las microfinanzas” a fines de la década de 1990 y principios del nuevo milenio. El término “industria de las microfinanzas” fue elegida deliberadamente porque estas innovaciones sin duda fueron llevadas a cabo por la facción del movimiento de microfinanciación que considera que ésta es un instrumento para desarrollar los mercados financieros más que una herramienta de desarrollo para combatir la pobreza en forma directa. De allí que se utilice como principal indicador de éxito la duración y grado del subsidio necesario para alcanzar la sostenibilidad financiera, y no una medida de costo-beneficio del impacto sobre la pobreza por cada dólar gastado.

Si se aplicara este último criterio de medición podría suceder que instituciones que llegan a clientes mucho más pobres, logrando mejorar sus ingresos, fuesen mejor evaluadas que los bancos de nuevo cuño mencionados en párrafos anteriores, aunque las primeras siguieran dependiendo de subsidios (Morduch, 1999, pp. 1592 a 1595). No tiene mucho sentido efectuar aquí un análisis más a fondo de este punto porque —citando una vez más el artículo germinal de Morduch— ‘lamentablemente, quienes formulan las políticas tienen poco en qué basarse más allá de un puñado de estudios de casos y... ejemplos teóricos a favor y en contra’ (Morduch, 1999, p. 1595). En justicia, cabe señalar que ninguna de las fuentes analizadas en el presente artículo sostiene que su misión sea prestar servicios a los más pobres entre los pobres, aunque algunos de sus clientes sean integrantes de este segmento de la población. El concepto de la microfinanciación con fines de lucro, así como la fundación de bancos de nuevo cuño, tiene por objeto desarrollar el mercado finan-

ciario llegando a aquellos clientes a quienes no se había llegado antes, pero no de abajo hacia arriba sino de arriba hacia abajo. Teniendo en cuenta esta meta de desarrollo, el tiempo y el dinero invertidos para lograr la sostenibilidad financiera parece ser una medida pragmática pero aceptable.

Utilizando esta medida —aunque como estimación muy grosera ya que la información es insuficiente— hay casos notables de desempeño bastante satisfactorio de algunos departamentos de microfinanzas creados en bancos existentes (*downscaling*) y de algunos bancos de nuevo cuño. No es posible descartar, sin embargo, que la mayor parte del éxito de estos últimos se deba a la situación económica especial de los países en transición en que se hallan. Y en cuanto a los primeros, el solo hecho de que haya pocos proyectos exitosos de ese tipo y que los donantes apoyen la creación de bancos de nuevo cuño de propiedad mixta, incluso en algunos países donde se apoya simultáneamente el *downscaling*, parece indicar que la microfinanciación como solución que beneficia a todos sigue estando muy alejada de la realidad. Por último, pero no por ello menos importante, cabe mencionar que el nuevo modelo institucional de esos bancos puede generar problemas institucionales también nuevos. Para referirnos a sólo algunos de ellos:

- El nuevo modelo de incentivos de “consultoría a cambio de capital”, dirigido a alinear los intereses de los consultores y los donantes, ¿tiene a la vez la capacidad potencial de generar nuevos problemas de incentivos? (Sties, 2003)?
- ¿Cuál es el punto de salida óptimo para los donantes-propietarios de los bancos de nuevo cuño? ¿Y cómo se garantiza que esa salida se haga efectiva?

— ¿Es posible que la fundación de bancos de nuevo cuño con una estructura de propiedad mixta constituya la futura barrera al ingreso de los bancos privados al negocio de la microfinanciación, con el efecto no deseado de que la creación de institu-

ciones destinadas a desarrollar los mercados financieros contribuyan a distorsionarlos?

Se necesitará mucha más investigación para poder dar respuestas satisfactorias.

(Traducido del inglés)

Bibliografía

- Adams, D.W., D.H. Graham y J.D. von Pischke (1984): *Undermining Rural Development with Cheap Credit*, Boulder, Colorado, Westview Press.
- Banerjee, A. (2002): *The Uses of Economic Theory: Against a Purely Positive Interpretation of Theoretical Results*, MIT Working paper 02-24, Cambridge, Massachusetts, The MIT Press.
- Baydas, M.M., D.H. Graham y L. Valenzuela (1997): *Commercial Banks in Microfinance: New Actors in the Microfinance World*, Economics and Sociology Occasional Paper, N° 2372, Columbus, Ohio, The Ohio State University.
- Berger, M. (2000): Microfinance: An emerging market within the emerging markets, en S. Sawers, D. Schydlowsky y D. Nickerson (comps.), *Emerging Financial Markets in the Global Economy*, Washington, D.C., American University.
- González-Vega, C. (1998): *Microfinance: Broader Achievements and New Challenges*, Economics and Sociology Occasional Paper, N° 2518, Columbus, Ohio, The Ohio State University.
- Hulme, D. y P. Mosley (1996): *Finance Against Poverty*, vol. 1, Londres, Routledge.
- _____ (1998): Microenterprise finance: Is there a conflict between growth and poverty alleviation?, *World Development*, vol. 26, N° 5, Oxford, Reino Unido, Pergamon Press, mayo.
- Khandker, S.R., H.A. Samad y Z.H. Khan (1998): Income and employment effects of micro-credit programmes: village-level evidence from Bangladesh, *Journal of Development Studies*, vol. 35, N° 2, Londres, Frank Cass Publishers, diciembre.
- Krahnen, J.-P. y R.H. Schmidt (1994): *Development Finance as Institution Building*, Boulder, Colorado, Westview Press.
- Mommertz, R. (2001): *Micro Global en Paraguay*, Internal Working Paper, Frankfurt, IPC GmbH.
- Morduch, J. (1999): The microfinance promise, *Journal of Economic Literature*, vol. 37, N° 4, Nashville, Tennessee, American Economic Association.
- _____ (2000): The microfinance schism, *World Development*, vol. 28, N° 4, Oxford, Reino Unido, Pergamon Press.
- Rhyne, E. H. (2001): *Mainstreaming Microfinance: How Lending to the Poor Began, Grew and Came of Age in Bolivia*, Bloomfield, Connecticut.
- Schor, G. (1997): *Commercial Financial Institutions as Micro-Lending Partners. Some Lessons of the Micro Global Program in Paraguay*, IPC Working Paper, Frankfurt.
- Sties, A. (2003): *Ownership Structure and Corporate Governance: Consulting for Equity in Development Finance Projects*, Universidad de Heidelberg, inédito.
- Vogel, R. (1984): The effect of subsidized agricultural credit on income distribution in Costa Rica, en D.W. Adams, D.H. Graham y J.D. von Pischke, *Undermining Rural Development with Cheap Credit*, Boulder, Colorado, Westview Press.
- Wenner, M.D. y S. Campos (1998): *Lecciones en la penetración de la banca comercial en microfinanzas: El caso de Banco de la Empresa, S.A.*, IDB Working Paper, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).