

# Revista de la CEPAL

*Secretario Ejecutivo*

Gert Rosenthal

*Secretario Ejecutivo Adjunto*

Andrés Bianchi

*Director de la Revista*

Aníbal Pinto

*Secretario Técnico*

Eugenio Lahera



NACIONES UNIDAS  
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE  
SANTIAGO DE CHILE, ABRIL DE 1989

Revista de la  
**CEPAL**

---

Santiago de Chile

Abril de 1989

Número 37

---

**SUMARIO**

Conductas de los bancos acreedores de América Latina. <i>Michael Mortimore</i>	7
Disyuntivas frente a la deuda externa. <i>Robert Devlin</i>	29
Perspectivas latinoamericanas en los mercados financieros. <i>Alfred J. Watkins</i>	51
En torno a la doble condicionalidad del FMI y del Banco Mundial. <i>Patricio Meller</i>	73
Opciones para la integración regional. <i>Eduardo Gana y Augusto Bermúdez</i>	89
Una nueva estrategia para la integración. <i>Carlos Massad</i>	105
La vieja lógica del nuevo orden económico internacional. <i>Vivianne Ventura-Días</i>	115
Participación y concertación en las políticas sociales. <i>Carlos Franco</i>	133
La heterogeneidad de la pobreza. El caso de Montevideo. <i>Rubén Kaztman</i>	141
Aspectos conceptuales de la privatización. <i>Raymond Vernon</i>	153
Orientaciones para los colaboradores de la <i>Revista de la CEPAL</i>	161
Publicaciones recientes de la CEPAL.	162

## En torno a la doble condicionalidad del FMI y del Banco Mundial

*Patricio Meller\**

Para compatibilizar el problema de la deuda externa con el del desarrollo económico de los países latinoamericanos, se ha sugerido la adopción de la estrategia de "ajuste con crecimiento". Dado que en ella tanto el Fondo Monetario Internacional como el Banco Mundial están llamados a cumplir un importante papel, se precisa la revisión y coordinación de las condicionalidades que imponen ambas instituciones. Esta necesidad se relaciona con el hecho de que los actuales desequilibrios de balanza de pagos de los países latinoamericanos son de tipo estructural y, por ende, deben ser encarados con una perspectiva de largo plazo; por otra parte, se ha comprobado reiteradamente que el ajuste macroeconómico de corto plazo afecta la trayectoria de crecimiento de largo plazo.

Dada esta interacción, se hace necesario coordinar los programas económicos propiciados por el Fondo y el Banco. Aún más, en la práctica, los programas de ajuste de este último han sido generalmente aplicados en un contexto en el cual se encuentra operando un programa del primero. En consecuencia, resulta difícil aislar los efectos de los respectivos programas. Los requerimientos de coherencia y consistencia de unos y otros, y entre ellos, conducen al tema de la doble condicionalidad.

Parece conveniente que los economistas latinoamericanos formulen sus sugerencias y planteamientos *a priori*, y no sus críticas *a posteriori*, con respecto a la naturaleza y los componentes de una doble condicionalidad, cuya puesta en vigencia es considerada inminente, con efectos previsibles más graves que los derivados de la impuesta en los últimos años por el FMI.

Este artículo avanza en la crítica a esa doble condicionalidad y en la formulación de algunas proposiciones alternativas.

\*Investigador de la Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN).

Este trabajo forma parte del programa de investigaciones de CIEPLAN sobre Macroeconomía y Economía Internacional, que ha contado con el apoyo del Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo (CID) y la Fundación Ford. El autor agradece los valiosos comentarios, algunos de ellos discrepantes, de Ricardo Ffrench-Davis, Juan Andrés Fontaine, Roger Lawrence, Jorge Marshall, Richard Newfarmer, Anibal Pinto, Jorge Rosenblüt, Andrés Solimano, Víctor Tokman y Roberto Zahler. Como es obvio, el autor es el único responsable del contenido final.

En Bretton Woods (1944) se estipuló que la preocupación central del Fondo Monetario Internacional (FMI) sería el problema del ajuste de corto plazo que enfrenta un país ante un desequilibrio externo; en cambio, el Banco Mundial estaría orientado a objetivos de largo plazo, como promover el crecimiento y el desarrollo económicos. Esta diferenciación de roles ha hecho crisis en la década de 1980. Existe consenso en cuanto a que los desequilibrios de balanza de pagos de los países latinoamericanos (y de los países en desarrollo en general) revisten carácter estructural y, por ende, deben ser encarados con una perspectiva de largo plazo. Por otra parte, se ha comprobado que el ajuste macroeconómico de corto plazo afecta la trayectoria futura de crecimiento. Esto es, la coyuntura influye sobre lo que sucede en el largo plazo; asimismo, para resolver los problemas coyunturales hay que adoptar un horizonte temporal más amplio. Dada la interacción existente entre el corto y largo plazo, se hace necesario lograr algún grado de coordinación entre los programas económicos sugeridos por el FMI y por el Banco Mundial. En la práctica, los programas de ajuste de este último han sido generalmente aplicados en un contexto en el cual se encuentra operando un programa del primero. En consecuencia, resulta difícil aislar los efectos de sus respectivos programas. Los requerimientos de coherencia y consistencia de y entre éstos conducen al tema de la *doble condicionalidad*.

Los economistas latinoamericanos han planteado reiteradamente sus críticas y discrepancias respecto a la condicionalidad del FMI<sup>1</sup>. Ahora bien, es probable que la adopción de la estrategia de "ajuste con crecimiento" lleve a los países latinoamericanos a enfrentar en el futuro próximo una doble condicionalidad, esto es del Fondo y del Banco. Parece conveniente, entonces, que los economistas de la región formulen sus sugerencias y planteamientos *a priori*, y no sus críticas *a posteriori*, con respecto a la naturaleza y componentes de esta doble condicionalidad, cuyos componentes requieren, por cierto, un análisis de la mencionada estrategia.

El propósito de este trabajo es examinar los problemas envueltos en los tópicos anteriores. En la primera sección se discute el nuevo rol que

<sup>1</sup>Referencias bibliográficas sobre este tema: Bacha (1983), Buita (1983), Ground (1984), Killick (1984), David (1985). Para una revisión más reciente, ver SELA (1986), Marshall (1987), Meller (1988), Pastor (1987).

han asumido el FMI y el Banco Mundial en el problema de la deuda externa de América Latina. En la segunda, se abordan distintos elementos vinculados a la estrategia de "ajuste con crecimiento" y a la (eventual) doble condicionalidad a

la cual podría quedar sometida. En la tercera sección se enuncian algunas proposiciones para la modificación de las condicionalidades de aquellos organismos, sugerencias que consideran inquietudes prevaletentes en la región.

## I

# La deuda externa latinoamericana y los nuevos roles del Fondo y del Banco

### 1. *El nuevo rol del FMI*

En el manejo de la situación derivada del virtual colapso del sistema financiero internacional provocado en 1982 por el problema de la deuda externa latinoamericana, el FMI ha desempeñado el importante rol de intermediario entre países deudores y bancos acreedores. En efecto, el Fondo organizó y coordinó complejos paquetes de recursos financieros provenientes de muy diversas fuentes, los cuales ayudaron en 1982-1985 a encarar insuficiencias de liquidez externa de muchos países de la región. Además, en ese período el FMI incrementó significativamente el volumen de los créditos otorgados con recursos propios.

Al asumir este rol de intermediario, el FMI ha impuesto condiciones tanto a deudores como a acreedores. Los primeros han debido adoptar programas de ajuste que incluyen el pago del *total* del servicio de la deuda externa. Por su parte, los bancos acreedores han tenido que suministrar de manera "no muy voluntaria" créditos adicionales para sustentar los paquetes confeccionados por el Fondo, en los que las contribuciones de éste constituían apenas uno de los componentes.

Cabe recordar que la función básica asignada originalmente al FMI consiste en proporcionar préstamos a países que sufren desequilibrios externos de carácter coyuntural; i.e., el rol de ese organismo es en lo fundamental de corto plazo y está centrado en el desequilibrio de *flujos* de la balanza de pagos. Como lo señala Bacha (1985), al asumir el FMI el papel de intermediario en el problema de la deuda externa latinoamericana está mostrando una preocupación específica por un problema de *stock* de largo plazo. En este

planteamiento subyace la idea básica de que la deuda externa latinoamericana y su puntual servicio obedecen *no* a una transitoria falta de liquidez, sino que a un problema *crítico* de desequilibrio de *stocks*.

Ahora bien, este nuevo rol de intermediario plantea al Fondo dilemas inéditos (Bacha, 1986). Considérese el caso de un país deudor que no puede cumplir con el programa económico de ajuste. Si el FMI decide detenerlo, ello provoca una crisis económica en el país deudor, el que, sin el sello de aprobación de aquel organismo, no puede obtener recursos externos. Esto es, la suscripción de un programa económico con el FMI proporciona la indispensable credibilidad externa al programa económico del país<sup>2</sup>. La suspensión del mismo lleva inevitablemente a preguntarse cómo es que el Fondo propone un programa económico que carece de viabilidad, lo que no puede menos que ir en descrédito del organismo internacional. Si, a la inversa, el FMI mantiene el flujo de créditos, a pesar del incumplimiento de las metas, se arriesga también a una pérdida de credibilidad externa como agencia supervisora internacional.

### 2. *El problema de la asimetría*

Existe una situación asimétrica con respecto al problema del desequilibrio externo, según se trate de naciones industrializadas o de países de

<sup>2</sup>En algunos casos, la suscripción de un programa económico con el FMI proporciona también cierta credibilidad interna. En otros, puede transformarse en un factor detonante de inestabilidad doméstica.

menor desarrollo (PMD). El FMI ha sido incapaz de convencer a las primeras para que apliquen un programa económico consistente y coherente que promueva la estabilidad financiera internacional y el crecimiento mundial.

Aún más, el desequilibrio externo y el déficit fiscal de la economía norteamericana constituyen los factores centrales del insatisfactorio funcionamiento de la economía mundial en años recientes, pero el FMI no puede hacer nada para encararlos. ¿Cuál sería la reacción del gobierno y del pueblo norteamericanos si el Fondo les sugiriera reducir, en el lapso de un año, de un 4 a un 2% (del PGB) la magnitud de su déficit fiscal? Una exigencia cuantitativamente similar, y a veces incluso mayor, se encuentra estipulada en la mayoría de los programas de créditos contingentes suscritos por los países latinoamericanos con el FMI.

La mantención de un sistema económico y financiero estable a nivel mundial depende hoy en día esencialmente de las políticas que apliquen las naciones industrializadas. Luego, no sólo existe una asimetría en la condicionalidad —ésta rige sólo para los PMD—, sino que, debido a ella, el FMI no puede cumplir ni siquiera con lo que sería su función central. Este se ha transformado en mero espectador y comentarista de la evolución de la economía mundial, impotente para influir o alterar su curso (Miller, 1986). Dada esta incapacidad para conseguir que las naciones industrializadas modifiquen sus políticas, el FMI (y el Banco Mundial) deberían preocuparse al menos de advertir acerca de las consecuencias probables sobre el funcionamiento de la economía mundial y sobre los PMD (Please, 1987).

En efecto, si las naciones industrializadas aplican políticas que afectan negativamente a la economía mundial, los PMD van a experimentar las consecuencias<sup>3</sup>; por ello, más vale que estos últimos sean advertidos, a fin de que utilicen los instrumentos adecuados para tratar de neutralizar dicho impacto. Hay que estar conscientes, entonces, de que por muy restrictiva que sea la condicionalidad que se imponga a los PMD, ya sea

para eliminar los desequilibrios externos o para asegurar la mantención de los flujos del servicio de la deuda externa, ello no conducirá a una evolución ordenada de la economía mundial la que depende, fundamentalmente, de las políticas de las naciones industrializadas<sup>4</sup>.

Esta asimetría internacional entraña otro problema básico. El hecho de que haya países que registran déficit comercial implica necesariamente que otros acumulan superávit. Luego, ¿por qué, ante el desequilibrio existente, el costo de ajuste debe recaer sólo en aquellos que exhiben déficit? La respuesta obvia sería que únicamente los países con déficit comercial encaran problemas de liquidez financiera; y esto es lo que lleva a los gobiernos latinoamericanos a acudir al FMI. Sin embargo, no tiene por qué ser así. Ya en la década de 1940, cuando se discutía la creación del FMI y del Banco Mundial, Keynes era partidario de una simetría en la distribución de los costos de ajuste.

Los países que poseen superávit comerciales tienen que permitir el acceso de las exportaciones de los países deficitarios, de manera que éstos puedan generar las divisas necesarias para financiar el déficit. Es, exactamente, lo que Estados Unidos le ha planteado en el último tiempo a Japón. Para reducir los costos de ajuste vinculados al desequilibrio externo norteamericano, Japón se ha declarado dispuesto a incrementar sus importaciones desde Estados Unidos y a reducir "voluntariamente" sus exportaciones a ese mercado.

En síntesis, el Fondo enfrenta distintos dilemas para cumplir la función de velar por una evolución ordenada y estable de la economía mundial. ¿Cómo influir sobre las políticas económicas de las naciones industrializadas? ¿Cómo influir sobre los países que no requieren crédito del FMI? ¿Cómo sugerir cambios en las políticas de los países que exhiben superávit comercial? (Kenen, 1987). El problema global parece asociado a la concesión de los mecanismos apropiados para que el FMI pueda influir de manera *simétrica* sobre naciones industrializadas y países menos desarrollados, así como superavitarios y deficitarios, de manera de promover una distribución

<sup>3</sup>La incidencia de la subida de la tasa real de interés internacional en la década de 1980 ha sido cuantitativamente del orden del 50% del monto total de intereses pagados por América Latina en el cuatrienio 1982-1986; ver Meller (1988).

<sup>4</sup>Las economías de los PMD son un mero apéndice de las industrializadas. En las primeras, en efecto, se amplifica cíclicamente lo que sucede en las segundas.

más equitativa de los costos de ajuste ante desequilibrios externos. Por ejemplo, el FMI podría contar con diversos mecanismos para inducir a los países comercialmente superavitarios a que faciliten el acceso de las exportaciones de los deficitarios.

### 3. El nuevo rol del Banco Mundial

En la década de 1970 la percepción global del Banco Mundial (Annis, 1986; Feinberg, *et al.*, 1986) era que en los PMD los beneficios del mayor crecimiento no llegaban a los pobres, inválidándose así la hipótesis del rebalse (*trickle-down*). Surge entonces el enfoque "redistribución con crecimiento", que plantea que en los PMD es posible lograr el objetivo redistributivo sin sacrificar el crecimiento. El alivio y/o la eliminación de la pobreza pasan a constituir el foco conceptual del Banco, transformándose incluso en un objetivo moral. Este nuevo enfoque se materializa a través de créditos para proyectos de inversión que beneficien directamente a grupos específicos de pobres.

En la década de 1980 se produce un cambio de foco del quehacer de este organismo. Surge una visión negativa con respecto a la institucionalidad y las políticas económicas de los PMD. Se dice que en éstos prevalecen políticas inadecuadas e instituciones débiles (*poor and unsound policies, and weak and corrupted institutions*). Puesto que el nivel de inversión depende, entre otros factores, del contexto económico global, se concluye que en muchos países las políticas e instituciones prevalentes introducen un enorme cúmulo de distorsiones. Al Banco Mundial le resulta muy difícil, en consecuencia, encontrar proyectos de inversión viables a los cuales otorgar financiamiento. En este marco, la institución crea nuevas líneas crediticias, que no apuntan al financiamiento de proyectos específicos, sino que al apoyo de países que requieren acometer ajustes estructurales destinados a resolver desequilibrios externos<sup>5</sup>. El contenido de tales programas constituye la base de la nueva condicionalidad del

Banco. Su objetivo es aumentar la eficiencia general de la economía a través del establecimiento de los incentivos adecuados, lo cual supone cambios en las políticas comerciales y de precios, en el tamaño y la estructura del Estado, y en el rol que juega el gobierno en la actividad económica.

En la actual óptica del Banco, las distorsiones más comunes en los PMD (Michalopoulos, 1987) son el control de precios, los incentivos muy diferenciados entre los bienes transables, la tasa de interés subsidiada, el control del crédito, y las trabas a la movilidad del factor trabajo y al ajuste de remuneraciones reales. El mejoramiento de la eficiencia en la asignación de recursos y de la productividad se puede lograr mediante la remoción de los controles de precios, la liberalización del sector externo y el levantamiento de las regulaciones imperantes en los mercados de factores. Esta última política, en el caso del mercado de capitales, mejora la asignación del crédito y, por ende, de la inversión, en tanto que la eliminación de las restricciones en el mercado del trabajo induce una asignación más eficiente de la mano de obra.

Por otra parte, dado el grave desequilibrio externo, es importante que los PMD aumenten la producción de bienes transables. Según el Banco Mundial, ello requiere un contexto macroeconómico estable, que proporcione un tipo de cambio apropiado y una estructura de incentivos que sea neutral con respecto a la producción para el mercado interno o el externo. Dicha neutralidad exige, a su turno, una completa racionalización y liberalización del comercio exterior, la cual consulta la eliminación de restricciones cuantitativas y barreras no arancelarias para las importaciones, la reducción de aranceles, el establecimiento de aranceles parejos (y bajos) y la rebaja, y si es posible abolición, de los impuestos a las exportaciones. No es aconsejable aplicar secuencialmente la liberalización de importaciones después de que se hayan expandido las exportaciones y el país posea suficientes reservas internacionales; es preferible hacerlo todo en forma simultánea. Adicionalmente, se recomienda incrementar los incentivos para atraer la inversión extranjera, evitando tratos discriminatorios entre empresas nacionales y extranjeras. Por último, se sugiere una completa reevaluación del papel del gobierno como dueño u operador de empresas públicas, presentándose distintas alternativas para de-

<sup>5</sup>Sólo cuatro de las operaciones crediticias del Banco Mundial están en 1980 orientadas a ajuste sectorial o estructural, por un monto total de 370 millones de dólares. En 1987 hay 31 operaciones de este tipo, y su monto total es superior a los 4 100 millones de dólares.

sestatizar y privatizar (Michalopoulos, 1987; diferentes informes internos del Banco Mundial).

Se trata, pues, de reformas económicas de gran envergadura. Habría que señalar que la condicionalidad del FMI —no obstante ser considerada estricta, inapropiada e imperfecta— interfiere e interviene considerablemente menos en cuestiones internas que una, con los elementos descritos, que pudiera imponer el Banco. La condicionalidad del Fondo, orientada a reducir los desequilibrios externos e internos, utiliza un marco conceptual basado en restricciones presupuestarias. En cambio, la del Banco Mundial, basada en la liberalización de mercados y del sector externo, la abolición de regulaciones y la privatización, requiere un marco conceptual de estrategias dinámicas de crecimiento en un mundo imperfecto del "subóptimo" (*second best*). No hay base teórica (ni empírica) firme y consistente para tal ejercicio (Helleiner, 1986; Sachs, 1986).

Otros cuestionamientos a esta eventual condicionalidad (Annis, 1986; Feinberg, *et al.*, 1986) ponen el acento en lo sesgado de la visión que el Banco tiene de los PMD. Se advierte en ella una marcada hostilidad a la intervención gubernamental y a las empresas públicas, pues se las considera indiscriminadamente obstáculos para el crecimiento. Las intervenciones del gobierno en la marcha de la economía son siempre "malas" e introducen distorsiones; por ello es que hay que reducir su grado de injerencia. Las empresas públicas son ineficientes por definición; por eso es que la privatización induce *per se* un incremento de eficiencia y bienestar. Siempre se visualiza a los burócratas públicos como ineptos y corruptos, y a los empresarios privados como eficientes y honestos.

La evidencia existente en América Latina en estas materias sugiere que la realidad no es tan blanco y negro, sino que bastante más compleja. Se destaca asimismo que los programas SAL (*Structural Adjustment Loan*) son bastante ambiciosos e incluyen un paquete de reformas económicas que implica una clara interferencia en la estrategia de desarrollo, el manejo de políticas económicas y la evolución de los patrones distributivos y redistributivos. En la mayoría de los países latinoamericanos, esta interferencia es considerada simplemente intolerable.

En síntesis, sería más conveniente que el Banco Mundial recuperara el enfoque que pos-

tulaba en la década de 1970 —y que otorgaba prioridad al alivio y la eliminación de la pobreza—, evitando volver a cometer los mismos errores anteriores. Es efectivo que los PMD tienen que acometer reformas estructurales, pero existe bastante incertidumbre acerca de la secuencia y el ritmo de aplicación más adecuados. Por otra parte, cada caso es distinto y depende de las condiciones iniciales, así como de la viabilidad política. Por ello es vital que las decisiones queden en manos de los respectivos gobiernos.

Con respecto al problema de la deuda externa, hasta 1984 el Banco observa una actitud pasiva, la que en cierta medida responde a la óptica prevaleciente en las naciones industrializadas, en el sentido de que se trata de una transitoria falta de liquidez. Dada la persistencia del problema y la escasez de alternativas de crédito externo, los PMD incrementan su demanda de los recursos crediticios ociosos y empozados en el Banco. A partir de 1985, este organismo adopta una actitud más activa, al percibir que el problema de la deuda externa afecta el crecimiento de los PMD, lo que lleva en germen dificultades para encontrar proyectos de inversión viables.

La Iniciativa o Plan Baker consolida este rol más activo. Por una parte, el FMI ha sufrido un gran desgaste institucional durante el costoso proceso de ajuste de 1982-1985, requiriéndose entonces una institución internacional distinta que lo sustituya; por otra, hay un importante cambio de énfasis en la percepción del problema de la deuda externa, al surgir la preocupación por el crecimiento de los países deudores en el período de ajuste.

El Banco Mundial ha cumplido, para algunos países deudores latinoamericanos (Chile, Colombia, México y Panamá), un rol importante como catalizador o aval de nuevos créditos provenientes de la banca privada internacional; i.e., el hecho de que proporcione créditos o su aval ha facilitado la concesión de créditos de la banca comercial. En este sentido, la banca privada internacional querría que el Banco fuera bastante más lejos y que ampliara su aval, ya sea a los créditos vigentes o a cualquier flujo futuro. Obviamente, la institución resiste este tipo de presiones por cuanto quien concede el préstamo para una inversión, debe asumir los riesgos envueltos en la operación (Feinberg y Bacha, 1987).

## II

## Ajuste con crecimiento

Esta estrategia corresponde a una antigua propuesta regional. A la luz de la experiencia de los numerosos programas suscritos por los países latinoamericanos con el FMI, existe desde hace algún tiempo consenso bastante generalizado en cuanto a que aquéllos reducen el desequilibrio externo, pero a un alto costo interno. Además, no conducen la economía a una trayectoria de crecimiento estable, elevada y viable, por cuanto no producen los cambios estructurales requeridos.

Hoy en día, todos hablan de "ajuste con crecimiento". Sin embargo, existen discrepancias importantes con respecto al paquete de políticas económicas requerido para la materialización de esta estrategia.

### 1. El posible conflicto entre ajuste y crecimiento

Un programa de ajuste macroeconómico puede requerir una disminución importante del déficit fiscal y una merma en la tasa de incremento del crédito interno. La reducción del déficit fiscal puede implicar, a su turno, un alza de la tributación sobre todos los agentes económicos, incluyendo a los exportadores, así como una disminución del gasto público, lo que afectaría también a la inversión pública. Por otra parte, una contracción del crédito interno erosiona los recursos financieros disponibles para sustentar la inversión. En consecuencia, el programa macroeconómico anterior, orientado a inducir el ajuste, no sería un estímulo positivo para el crecimiento; i.e., existiría algún grado de *trade-off* entre ajuste y crecimiento.

Sin embargo, es posible argumentar que el ajuste macroeconómico constituye una condición necesaria para el logro de un crecimiento sostenido de largo plazo. Un entorno macroeconómico estable, esto es libre de desequilibrios (internos o externos) y con reglas económicas estables, induce e incentiva a los agentes económicos a adoptar un horizonte de largo plazo.

### 2. La (eventual) doble condicionalidad del Fondo-Banco Mundial

Hay dos elementos distintivos que proporcionan

el marco conceptual de referencia utilizado implícita o explícitamente en la elaboración de la eventual doble condicionalidad de ambos organismos. Son ellos la visión "multilateralista" prevaleciente en la década de 1980 y la exitosa experiencia de crecimiento de los países exportadores asiáticos.

La visión "multilateralista" imperante en el período anterior a 1980 planteaba que la *cooperación económica internacional* puede jugar un rol importante en la promoción de la prosperidad y del desarrollo mundiales. La visión prevaleciente ahora en las naciones industrializadas y los organismos internacionales es bastante distinta (Dadzie, 1987). Según ésta, las dificultades económicas experimentadas en el último tiempo serían resultado de *inadecuadas* políticas internas en los PMD y en las naciones industrializadas. Luego, la solución consistiría en la aplicación de políticas (macroeconómicas) "apropiadas y correctas", así como en la introducción de ajustes estructurales orientados a aumentar la flexibilidad de la economía para posibilitar una asignación más eficiente de recursos. Cada país tiene que poner "su casa en orden" y ajustar su economía ante posibles cambios exógenos de las variables externas. Desde el punto de vista del desarrollo, esto sirve para facilitar los flujos comerciales y financieros; lo crucial *no* es la mejora del entorno internacional sino el establecimiento, en cada economía, de los incentivos adecuados para que el sector privado se transforme en el motor del crecimiento. La interdependencia existente en la economía mundial se ha tornado tan compleja, que incluso una acción coordinada de los gobiernos de las naciones industrializadas es incapaz de alterar la evolución de los acontecimientos.

Por otra parte, usando como referente la exitosa experiencia de crecimiento de los países exportadores asiáticos, es previsible que la nueva *doble condicionalidad* del Fondo-Banco Mundial sugiera a los PMD adoptar una estrategia de desarrollo basada en la promoción de exportaciones ("desarrollo hacia afuera"). Cabe señalar que la mayoría de los economistas latinoamericanos, así como la CEPAL, están de acuerdo. La discrepancia

central reside, empero, en el paquete de políticas económicas necesario para materializar dicha estrategia.

En síntesis, el marco económico de la *doble condicionalidad* utilizaría los siguientes principios: aplicación de políticas macroeconómicas (monetaria, fiscal, etc.) "responsables, apropiadas y correctas"; incentivo e incremento del ahorro y la inversión; aumento de la producción de bienes transables y, en particular, fomento de las exportaciones, y establecimiento de una estructura de incentivos más adecuada en la economía local.

A este nivel de generalidad, es muy difícil que algún economista discrepe. ¿Quién podría estar en contra de políticas responsables, apropiadas, correctas y adecuadas?<sup>6</sup> Entonces, ¿por qué los gobiernos de los PMD no se deciden a aplicarlas? La respuesta trivial es que en economías que están en un mundo subóptimo, con imperfecciones, distorsiones y presiones políticas y económicas, y en países cuyos gobiernos están empeñados en objetivos muy distintos (mayor crecimiento, menor inflación, reducción del desempleo, distribución más equitativa del ingreso, disminución de la pobreza y reducción del desequilibrio externo), entre los cuales hay grados de incompatibilidad de magnitudes desconocidas, pero en todo caso severas, en especial en un contexto dinámico, no resulta obvio cuál es efectivamente el programa económico más apropiado, correcto y responsable.

La estrategia de ajuste con crecimiento basada en la promoción de exportaciones, implícita o explícita en la (eventual) *doble condicionalidad* del Fondo-Banco Mundial, contendría los siguientes elementos (Gutián, 1981 y 1987; Krueger, 1978; Balassa *et al.*, 1986; Michalopoulos, 1987).

i) Liberalización de mercados y del sector externo. Componente central de esta última es la liberalización de importaciones.

ii) Otorgamiento de incentivos a la expansión de exportaciones, vía depreciación de la moneda local, mantención de un tipo de cambio real estable y rebaja de impuestos a las exportaciones.

iii) Transformación del sector privado, nacional o extranjero, en el motor del crecimiento económico, lo que representa a menudo un eufe-

<sup>6</sup>Sólo podría discrepar un economista irresponsable, incorrecto o inadecuado.

mismo para la privatización de empresas públicas.

iv) Vigencia de reglas económicas estables y permanentes, lo que lleva aparejada una menor intervención del gobierno en la economía y, ligado al punto anterior, una reducción del tamaño del Estado en la economía.

### 3. Revisión de la experiencia asiática

Pareciera que hay lecturas muy diferentes respecto de las políticas utilizadas en la exitosa experiencia exportadora asiática.

Sachs (1987) ha examinado el paquete de políticas aplicado por Japón en el período (1950-1973) en el que este país alcanza una de las mayores tasas (medias anuales) de crecimiento económico.

i) *Política cambiaria*. El gobierno detentaba el control absoluto de las divisas, debiendo los exportadores entregarle el total de las que generasen. Los burócratas públicos asignaban las divisas entre los distintos sectores y empresas, sin sujeción a normas específicas. Durante el período 1950-1964 no se otorgaron divisas oficiales para el turismo.

ii) *Cuenta de capitales*. El gobierno era el único agente económico que podía solicitar crédito externo; la inversión extranjera estaba sometida a fuertes controles y no se permitía el ingreso de empresas multinacionales que estuvieran controladas mayoritariamente por extranjeros.

iii) *Tasa de interés*. La tasa de interés real era baja y estaba sujeta a una cota superior; la asignación del crédito era discrecional.

iv) *Incentivos a exportadores*. La promoción de las ventas externas no se procuró a través del mecanismo de liberalización de importaciones, sino que mediante incentivos fiscales específicos (subsidios y exenciones tributarias), que se hicieron extensivos a exportaciones que gozaban de ventajas comparativas naturales.

En síntesis, según el mencionado autor, la experiencia exportadora japonesa no tuvo como base ni el comercio libre, ni la libre operatoria del mecanismo del mercado, aparte de que no fue, en absoluto, ajena a la acción del gobierno.

Cabría señalar que en varios países latinoamericanos se aplicó un programa económico aparentemente similar al descrito. ¿A qué se debe entonces que los resultados no hayan sido

semejantes? Posibles respuestas: no hay una receta económica única para lograr un determinado objetivo, en este caso la promoción de exportaciones; o bien, una misma receta, aplicada en distintas economías y en distintas coyunturas de la economía mundial puede producir resultados diferentes. A nuestro juicio, sin embargo, durante el período 1950-1970 los incentivos estuvieron en la mayoría de los países latinoamericanos sesgados en contra de las exportaciones (moneda local permanentemente sobrevaluada, elevadas barreras a las importaciones, etc.), prevaleciendo incluso cierto pesimismo acerca del potencial exportador.

En cuanto a la estrategia asiática no japonesa, también exitosa, Sachs destaca que la promoción de exportaciones constituye el motor de crecimiento económico, pero que ella no es equivalente a la mera liberalización de las importaciones. Esta última tampoco constituye un requisito previo para la promoción de exportaciones. Algo análogo puede decirse acerca del rol "puro" del mercado y del Estado en la economía. En Corea, las autoridades promueven la formación de grandes empresas comerciales y distribuidoras de productos de exportación; y si bien no existe un equivalente al MITI japonés (famoso por sus lineamientos de rubros futuros de exportación), el gobierno presiona a las grandes empresas exportadoras e interactúa con ellas, cumpliendo un papel activo e importante.

En síntesis, el paquete de políticas económicas que produjo la exitosa estrategia asiática de promoción de exportaciones es distinto al contemplado en la de "liberalización y abolición de las regulaciones", asociada a la (eventual) doble condicionalidad.

#### 4. *Algunas dificultades con la (eventual) doble condicionalidad*

El programa económico sugerido por la prevista doble condicionalidad del FMI y del Banco Mundial induciría supuestamente un ajuste con crecimiento, incrementando en consecuencia el bienestar del país que la acepta. Esto da origen a una doble paradoja (Streeten, 1987). Por una parte, si el programa económico asociado a la doble condicionalidad va en beneficio de quien lo pone en práctica, entonces ¿por qué los gobiernos no lo aplican *motu proprio*?; ¿por qué habría que presio-

narlos, a través de la doble condicionalidad, a que lo hagan? (Sachs, 1987). Por otro lado, si ese programa económico es realmente tan bueno, ¿por qué los países que se deciden a aplicarlo no pagan por el consejo, recibiendo un "premio" a cambio (acceso a crédito)?

Streeten enumera diez razones a manera de explicación de esta doble paradoja. Sus elementos centrales son: i) Los costos que entraña esta estrategia pueden ser muy elevados en el corto plazo. ii) Puede haber importantes discrepancias entre los organismos internacionales y los países con respecto al funcionamiento de la economía y a las percepciones y expectativas acerca de la evolución futura. No obstante estas explicaciones, la primera parte de la doble paradoja apunta hacia lo que constituye el problema central de la condicionalidad de los organismos multilaterales. Algo hay en sus componentes que la hace poco atractiva para los países que requieren financiamiento externo. En efecto, si existen alternativas crediticias diferentes de las que representan los organismos multilaterales, ellas serán preferidas, aun cuando su costo sea superior (como quedó de manifiesto a fines de la década de 1970). Esto cuestiona el papel que se atribuye a los organismos multilaterales, los cuales pasarían a constituirse sólo en prestamistas de última instancia. En tal sentido, una de las conclusiones del estudio de casos de Killick (1984) es que los tradicionales programas de ajuste del FMI tienen mayor probabilidad de éxito cuando realmente el gobierno local está de acuerdo en aplicarlos. En síntesis, parece imprescindible incrementar el diálogo entre las distintas partes, vale decir países y organismos multilaterales.

La eventual doble condicionalidad ha sido objeto de diversos cuestionamientos. En primer lugar, se advierte una discrepancia de fondo con respecto al enfoque de la estrategia de ajuste con crecimiento que postulan ambos organismos. Esta procuraría, fundamentalmente, que el FMI involucrado logre un equilibrio de balanza de pagos que sea compatible con los flujos de pagos del servicio de su deuda externa y con el monto de los nuevos créditos recibidos; en tal esquema, la tasa de crecimiento económico del país se obtiene como residuo. Sin embargo, según lo postula Fishlow (1987), la óptica de la nueva estrategia de ajuste con crecimiento debiera ser distinta. El objetivo, asegurar un nivel mínimo adecuado de

crecimiento, determinando el volumen de recursos externos que necesita el PMD; lo que se obtiene como residuo, entonces, es el flujo de créditos externos. Luego, la pregunta crucial pasa a ser de dónde provendrán dichos recursos.

En segundo lugar, no existe un análisis teórico que modele la transición desde una situación de desequilibrio a una de equilibrio, particularmente cuando ese proceso incluye la definición del momento oportuno y la secuencia temporal de reformas estructurales (apertura comercial, apertura financiera, liberalización de mercados, levantamiento de las regulaciones económicas, etc.). La dinámica del cambio en presencia de mercados en desequilibrio es de muy difícil modelaje y, simplemente, *no existe* el modelo teórico de cómo hacerlo (Helleiner, 1986). No obstante lo anterior, y en un contexto en el cual predominan las imperfecciones y las distorsiones, es previsible que la doble condicionalidad va a sugerir sistemáticamente el uso de los incentivos de precios y la liberalización de todo aquello que se pueda liberalizar. Este enfoque global sólo es defendible si es aplicado de manera muy criteriosa y flexible, pero como regla universal no es válido ni aceptable ni política y ni económicamente (Helleiner, 1986).

En tercer lugar, es presumible que la doble condicionalidad dificulte el proceso de negociaciones de cada país con los organismos multilaterales, por cuanto aquél podrá finiquitar una negociación sólo cuando haya finiquitado las otras (Lizano y Charpentier, 1986). Esto sería semejante a tratar de resolver un modelo de ecuaciones simultáneas con parámetros variables (y a veces no claramente convergentes), justo en un período en el cual el país está urgido por la recepción de créditos externos.

La siguiente línea de argumentación sugiere la lógica para el establecimiento de la *condicionalidad cruzada*. La *doble condicionalidad* del FMI-Banco Mundial constituye, supuestamente, un marco de políticas coherentes, consistentes y complementarias; por lo tanto, para el éxito del ajuste con crecimiento se requiere la aplicación de dicho programa como un todo. A fin de garantizar que ello se lleve efectivamente a cabo, resulta aconsejable disponer de un mecanismo como la *condicionalidad cruzada*. Desde el punto de vista de los países, la existencia de esta última afectaría profundamente la estabilidad sociopo-

lítica de sus respectivos gobiernos, por cuanto la permanencia o el incumplimiento de distintos elementos de la *doble condicionalidad* afectaría prácticamente a *todo* el flujo de créditos externos que obtenga el país. En presencia de una *condicionalidad cruzada* entre el FMI y el BM, los PMD evitarían, pues, recurrir a dichos organismos internacionales para solicitar créditos; si lo hicieran, estarían expuestos a un delicado factor de inestabilidad política, económica y social.

Por último, la estrategia de desarrollo, la magnitud y el tipo de crecimiento, además de otros objetivos socioeconómicos, son los componentes centrales de ese concepto, a veces vago, llamado soberanía nacional. El grado de susceptibilidad de un país se verá afectado cuando se registre una obvia intromisión en aspectos económicos y políticos claves, como liberalización, eliminación de regulaciones, privatización, inversión extranjera, etc. Sugerir y presionar para la adopción de un programa económico en términos de su impacto sobre la balanza de pagos es un objetivo muy estrecho. Aún más, el criterio de evaluación del éxito de aquél no puede restringirse a cuán bien logra cubrir el pago del servicio de la deuda externa (Miller, 1986), sino al impacto que genera sobre el crecimiento y sobre otros objetivos socioeconómicos de carácter redistributivo.

##### 5. El problema distributivo

Desde el punto de vista de un país, lograr el ajuste ante un desequilibrio externo es un bien público que supuestamente beneficia a todos sus agentes económicos. Luego, ¿por qué éstos no cooperan y se sacrifican todos para conseguirlo?; ¿cómo distribuir equitativamente los costos del ajuste?; ¿cuál es, desde este ángulo, el paquete más adecuado de política económica? Semejante conjunto de preguntas es pertinente para el caso de la estrategia de ajuste con crecimiento; en éste, podría aducirse que quienes se sacrifican hoy, se beneficiarán mañana con el mayor crecimiento. Sin embargo, este razonamiento suscita numerosos interrogantes: ¿qué garantiza que quienes efectúen el mayor sacrificio relativo en el presente serán de veras compensados? ¿Será esa compensación mayor para quienes se han sacrificado más? ¿Cómo se compara el sacrificio de bienestar presente con el potencial beneficio futuro? ¿Qué compensación debieran recibir quie-

nes han quedado cesantes durante largo tiempo para facilitar el ajuste presente, por los costos económicos, psicológicos y sociales en que han debido incurrir?

#### 6. *El financiamiento de la estrategia*

Sin lugar a dudas, el problema básico de una estrategia de ajuste con crecimiento es que exige un mayor volumen de recursos y por un período más prolongado. Esto se debe a que, en el caso de las economías latinoamericanas, requiere la introducción de profundos cambios. El objetivo central, expandir la oferta agregada (fundamentalmente de bienes transables) en el mediano y largo plazo, supone la movilización de un volumen de recursos superior al de los programas de ajuste tradicionales de corto plazo del FMI, orientados a reducir la demanda agregada (Sengupta, 1987). Por otra parte, los recursos financieros externos son esenciales en los años iniciales de aplicación de la estrategia de ajuste con crecimiento, a fin de evitar una disminución adicional en el consumo por habitante. Es difícil llevar adelante un paquete de reformas estructurales en un contexto en que se plantea el deterioro de un nivel de consumo que ya se encuentra deprimido. En un régimen democrático, ello carece de viabilidad política.

Dada la situación económica internacional imperante y debido a los problemas mencionados, los países latinoamericanos enfrentan perspectivas muy desfavorables. Un escenario posible es que la banca internacional no proporcione montos significativos de nuevos créditos en el mediano plazo. Es probable, en efecto, que la

banca comercial se concentre en gran medida en el financiamiento (crédito de corto plazo) de las operaciones de comercio exterior. Cabe suponer asimismo que los recursos provenientes de la inversión extranjera y de la eventual ayuda de los gobiernos de los países industrializados serán de reducido volumen frente a las necesidades de la estrategia en cuestión.

Quedarían, pues, dos alternativas. La primera reside en el incremento en el monto de recursos crediticios del FMI y del Banco Mundial, lo que podría lograrse a través, entre otros mecanismos, de un mayor aporte de los gobiernos que son miembros de esas instituciones, una mejor utilización de los derechos especiales de giro (DEG) por parte del Fondo, o un incremento del monto proporcional de créditos del Banco en relación a sus activos (sobre este tema ver SELA, 1986 y el informe 1987 del Grupo de los 24). Si se aplicara esta fórmula, ambos organismos internacionales asumirían en el futuro mediato un rol predominante para los países latinoamericanos; de allí la importancia de la discusión abierta y amplia sobre la doble condicionalidad. La segunda alternativa consistiría en una sustancial disminución del flujo negativo de recursos financieros de América Latina. En otras palabras, es prácticamente imposible conciliar, de un lado, la aplicación de una estrategia de ajuste con crecimiento y, del otro, el pago del servicio de la deuda externa, en presencia de un suministro declinante (y racionado) de crédito externo. Por ello, debiera inducirse una reducción importante en el flujo de recursos destinado por los países latinoamericanos al servicio de la deuda externa.

### III

## Algunas proposiciones finales

Este trabajo ha estado orientado a examinar algunos aspectos generales pero cruciales de los problemas vinculados a la condicionalidad del FMI y del Banco Mundial y su probable —y tal vez hasta inminente— aplicación en la región. En una fase inicial, sólo es posible formular algunas sugerencias tentativas acerca de la dirección que debiera seguir el análisis. En una etapa posterior,

el análisis debiera abocarse con mayor profundidad a los principios básicos y a los componentes de una condicionalidad que tenga en cuenta los intereses de los países latinoamericanos.

Los economistas del mundo industrializado han cumplido un papel determinante en la definición de las reglas del juego y en el tipo de condicionalidad propiciados por ambos organis-

mos; supuestamente, las visiones e intereses creados de dichos países inciden de manera importante en el resultado final. Sin embargo, el FMI y el Banco Mundial no han sido instituciones rígidas e inmutables en el transcurso del tiempo<sup>7</sup>. Además, según señala Keynes, no hay que subestimar el poder de las ideas en relación al de los intereses creados. Los economistas latinoamericanos debieran concentrarse entonces en la elaboración de propuestas de reforma a las condicionalidades vigentes y eventuales de los organismos multilaterales, que sean más aceptables y más favorables para los intereses de la región. Los artículos recientes de Edmar Bacha (1983, 1985, 1986, 1987) dan una pauta del tipo de investigación que es preciso impulsar en la región.

El siguiente sería un breve listado de proposiciones:

1. La transferencia de recursos de América Latina al exterior por un monto equivalente al 4% del producto geográfico bruto (PGB) es del todo incompatible con la estrategia de ajuste con crecimiento. Los países de la región no pueden seguir manteniendo un flujo negativo de recursos de esa magnitud. Esto implica que la solución definitiva del problema de la deuda externa latinoamericana, el cual a estas alturas reviste en esencia un carácter político y no económico, es imposterizable. Sin embargo, según lo observa Dornbusch, hoy, a diferencia de lo sucedido en las décadas de 1920 y 1930, se insiste en considerarlo como un problema fundamentalmente económico<sup>8</sup>. Ya es hora de aplicar algunas de las diversas soluciones que han sido sugeridas<sup>9</sup>.

2. Las condicionalidades propiciadas por los organismos internacionales tienen que ser revisadas y readecuadas, de manera de no imponer a los países costos excesivos por el ajuste ni soluciones técnico-ideológicas incompatibles con las preferencias mayoritarias de sus ciudadanos.

Para que un programa del FMI o del Banco Mundial sea aceptable y viable, la meta de la

reducción del desequilibrio de balanza de pagos debiera quedar supeditada a la obtención de una tasa siquiera mínima de crecimiento que sea compatible con la disponibilidad de recursos del país y el avance hacia objetivos sociales redistributivos. Los procesos de ajuste y reformas estructurales implican altos costos para los pobres; lamentablemente, otro tanto sucede con el "no ajuste". El problema de fondo estriba en cómo redistribuir equitativamente los sacrificios envueltos en el ajuste.

Los nuevos créditos del FMI y del Banco Mundial no debieran ser utilizados para repagar la deuda externa, por cuanto en tal evento no estarían siendo usados para financiar la estrategia de ajuste con crecimiento. Además, es aconsejable que durante un cierto período ambas instituciones aplacen el pago de amortizaciones y el servicio de sus créditos, mientras los países introducen los cambios requeridos por los ajustes y reformas estructurales.

Por otra parte, si en un país determinado van a operar en forma simultánea, el Fondo y el Banco Mundial, resulta lógico que las condicionalidades propiciadas por estas instituciones sean coherentes y consistentes entre sí. De otro lado, el país anfitrión ha de poder opinar e influir en el tipo de doble condicionalidad que le será aplicada. Sea como fuere, debiera quedar explícitamente estipulado, en cada uno de los convenios, que no existe ni rige una condicionalidad cruzada.

3. Los principios básicos para orientar la condicionalidad del FMI serían los siguientes<sup>10</sup>:

a) Condicionalidad invertida. El programa de ajuste debiera ser preparado por el país afectado, tomando en cuenta la restricción externa existente. De esta manera los programas homogéneos y uniformes del FMI serían sustituidos por programas de ajuste "hechos en casa" y "a la medida". Es probable que esta propuesta resulte más significativa para los países chicos que para los grandes, ya que estos últimos poseen mayor poder de negociación.

Veamos ahora esta condicionalidad desde el punto de vista operativo. Un país presenta al FMI su programa de ajuste y la respectiva solicitud de

<sup>7</sup>Gutián (1981) y De Vries (1986) examinan la evolución y los cambios experimentados por el FMI. Annis (1986) y Feinberg *et al.* (1986), por su parte, hacen otro tanto respecto del Banco Mundial.

<sup>8</sup>Citado en Miller (1986), p. 84.

<sup>9</sup>Sobre este tema, ver Ffrench-Davis y Feinberg (1986); Massad (1986); de Carmoy (1987).

<sup>10</sup>Véase Grupo de los 24 (1987); Bacha (1985) y (1987); SELA (1986).

crédito. Los técnicos del Fondo revisan la consistencia y la viabilidad del programa. Si se suscitaran serias discrepancias en torno a su factibilidad, el Director Ejecutivo sería el llamado a zanjarlas. El resultado final consistiría probablemente en una solución de compromiso entre el programa de ajuste planteado por el país y las observaciones sugeridas por los técnicos del FMI. Pero lo determinante en este proceso es el punto de partida de la negociación, dado que por lo común el resultado final depende de las condiciones iniciales de discusión.

b) Condicionalidad que tome en cuenta variables del sector real de la economía. Para poner una cota máxima al costo interno de ajuste, podría estipularse que cuando se sobrepasen determinados niveles de caída del producto o de incremento en la tasa de desocupación, el país dispondrá de incrementos adicionales de crédito externo. El programa suscrito por México en 1985 consultó una cláusula de este tipo.

Para tal efecto, Bacha (1987) sugiere que los ejercicios financieros-presupuestarios realizados tradicionalmente por el Fondo sean complementados con ejercicios de tasas factibles de crecimiento económico del país, de los cuales se derive como residuo el volumen de recursos financieros necesarios para sustentar un determinado ritmo de expansión del producto.

La identificación de esa tasa mínima (consistente con el ajuste), susceptible de ser utilizada como punto de referencia para el conjunto de países, puede generar algunas dificultades. La cifra cero siempre tiene gran atractivo, toda vez que podría aducirse que un crecimiento nulo del ingreso por habitante evita el deterioro de los niveles actuales, lo que no es poco decir. Pero esto representaría la aplicación de un criterio más estricto a aquellos países que exhiben una tasa más alta, lo que constituye un contrasentido<sup>11</sup>.

c) Condicionalidad a dos niveles. En este caso se sugiere distinguir entre las variables externas,

<sup>11</sup>Probablemente, la aplicación de la "regla de dos", i.e. dividir por dos el valor promedio de la tasa de crecimiento económico del país de los últimos cinco años, configure un criterio menos discriminatorio. Esta "regla de dos" tendría un precedente en los ejercicios financieros del Fondo, que la utilizarían con el objeto de determinar el nivel del déficit fiscal que deben alcanzar los países (latinoamericanos) para llevar adelante un programa de ajuste (Bacha, 1987).

medidas en moneda extranjera (aquellas vinculadas a la balanza de pagos y a las reservas internacionales) y las variables internas, medidas en moneda local (déficit fiscal, crédito interno, inflación). La condicionalidad prioritaria para el FMI sería aquella correspondiente a las variables expresadas en moneda extranjera; luego, se debería relajar las metas internas cuando se han cumplido las externas (Bacha, 1985).

Spraos (1986) plantea una opción más extrema. La condicionalidad del FMI debiera estar centrada en un solo objetivo, la balanza de pagos, utilizando entonces, únicamente, indicadores ("targets", en este caso), vinculados en forma directa a las cuentas externas. Bacha (1987) estima, desde un punto de vista pragmático, que es más factible lograr una modificación de la condicionalidad del FMI en la dirección señalada previamente de una condicionalidad a dos niveles, que tratar de eliminar una parte importante de la condicionalidad vigente. Desde el punto de vista de los países, la condicionalidad a dos niveles cumpliría en lo sustantivo una función muy similar a la de aquella centrada exclusivamente en el objetivo de balanza de pagos<sup>12</sup>.

d) Coherencia entre el nivel de las variables externas y la meta mínima de crecimiento económico estipulada. Dicho nivel ha de considerar: i) Una expansión adecuada del crédito interno (probablemente con una cota inferior y otra su-

<sup>12</sup>Spraos (1986) plantea un problema adicional respecto de los indicadores (*targets*) incluidos en la condicionalidad y que constituyen los parámetros de referencia para determinar el cumplimiento (o incumplimiento) del programa de ajuste convenido. ¿Deben ellos estar vinculados a los objetivos o a los instrumentos de política? El FMI utiliza como criterio el nivel de los instrumentos. De esta forma, supuestamente, se puede discriminar cuando el incumplimiento de un programa de ajuste es causado por factores endógenos o exógenos; un país sólo sería responsable cuando no cumple con los objetivos de aquello que está bajo su control (Kenen, 1987). Pero, ¿cómo discriminar aquellos casos en que los gobiernos no detentan un control total de los instrumentos? Spraos señala además algunas de las dificultades que envuelve el uso de instrumentos en calidad de *targets*: i) Tiene que haber una relación estable y muy bien definida entre el instrumento de política y el objetivo para el cual éste se usa. ii) No siempre hay una operacionalización del instrumento que señale que ella es la mejor; esto se ilustra con los distintos  $M_1$  utilizados para vincular al concepto de dinero. iii) El instrumento seleccionado tiene que ser el único que puede alterar el valor de la variable objetivo en la dirección deseada. Obviamente, es difícil que todo esto se cumpla en el mundo real.

perior), de manera de mantener una liquidez suficiente para sustentar el nivel deseado de crecimiento. ii) Un déficit fiscal que asegure los niveles de inversión pública y de gasto social indispensables para lograr los objetivos de crecimiento económico y de alivio a la pobreza y redistribución del bienestar.

e) Ampliación del servicio de financiamiento compensatorio (CFF, sigla en inglés), para cubrir un porcentaje mayor de la caída de las exportaciones y considerar posibles variaciones en la tasa de interés internacional. La incidencia de las fluctuaciones de esta variable ha adquirido gran importancia para los países latinoamericanos deudores. Probablemente, sería más lógico que el acceso al programa CFF estuviera relacionado no con la cuota que cada país aporta al Fondo, sino con la magnitud generada por el desajuste externo (asociada a la caída de las exportaciones o al incremento de la tasa de interés)<sup>13</sup>.

4. El Banco debiera considerar los siguientes criterios en el diseño de su condicionalidad<sup>14</sup>.

a) Retorno a lo que constituyó su objetivo primordial en los años sesenta y setenta, es decir, erradicación de la pobreza y crecimiento redistributivo. En cuanto a los programas de ajuste, la condicionalidad debiera considerar específicamente: i) estrategias alternativas que minimicen los costos sociales; ii) mecanismos de compensación que atenúen el impacto sobre los grupos más pobres; iii) mecanismos que distribuyan de manera equitativa los sacrificios del ajuste, y iv) especificación del impacto distributivo de las distintas alternativas.

Lo anterior es algo que no está resuelto ni teórica ni empíricamente. Por ello ha de constituirse en un objetivo prioritario dentro del programa de investigaciones del Banco Mundial. El enfoque del UNICEF de "ajuste con rostro humano" (Cornia, Jolly y Stewart, 1987) destaca la urgencia de proteger la mantención de los niveles mínimos de nutrición de los niños y el grado de satisfacción de las necesidades básicas de otros

grupos vulnerables. En este sentido se sugiere que durante el proceso de ajuste se someta a constante escrutinio la trayectoria no sólo de la balanza de pagos y de la inflación, sino también el estado nutricional y el grado de atención de las necesidades básicas de los grupos más vulnerables y de menores ingresos. La experiencia del Reino Unido durante la segunda guerra mundial muestra que es factible compatibilizar, incluso en momentos en extremo apremiantes, la preocupación nutricional y el avance de un programa de ajuste.

b) Mantención, dentro de lo posible, del peso relativo que tuvieron hasta el pasado reciente sus créditos a proyectos de inversión específicos. Dentro de éstos, parece aconsejable privilegiar los más generadores de empleo; por ejemplo, créditos a empresas medianas y pequeñas, a sistemas de construcción de viviendas económicas (con límite superior de m<sup>2</sup>) que hagan uso intensivo de mano de obra, etcétera.

c) En relación a los créditos de ajuste estructural, el Banco debiera concentrarse en los de tipo sectorial. Desde un punto de vista político, los préstamos para ajustes estructurales (SAI) involucran un volumen de recursos pequeño en relación a los costos asociados a las reformas incluidas en su condicionalidad. Por otra parte, algunos créditos orientados a ajustes sectoriales no requieren la aplicación (o la consistencia) de un programa macroeconómico con el FMI; es el caso de los que se proponen mejorar el estado nutricional o el capital humano, fortalecer la política energética o incrementar la infraestructura de un país.

d) Apoyo a una estrategia de promoción de exportaciones, acerca de la cual existe elevado consenso. En el mundo interdependiente moderno, el sector externo juega un rol crucial para los países pequeños y medianos (categorías que incluyen a todos los latinoamericanos). Para estimular las ventas externas, se sugiere, entre otras medidas: i) La mantención de una regla cambiaria estable, en virtud de la cual la moneda local esté en forma permanente (por un período razonablemente largo, i.e., 10 a 15 años) un tanto subvaluada. ii) La abolición de todas las trabas a la importación de los insumos utilizados en las exportaciones. Parece conveniente utilizar, adicionalmente, un mecanismo directo de subsidio a las exportaciones (marginales y/o nuevas) por un

<sup>13</sup>Otras proposiciones del Grupo de los 24 (1987) son: i) El FMI no debiera usar metas cuantitativas fijas, sino que rangos de metas para las variables cruciales. ii) Los programas CFF debieran sustituir definitivamente a los préstamos contingentes.

<sup>14</sup>Véase Helleiner (1986); Feinberg *et al.* (1986); Feinberg y Bacha (1987).

período inicial no inferior a los cinco años, apoyo que iría luego declinando hasta su eliminación, mecanismo justificable con argumentos análogos al de la protección para la industria naciente. Sin lugar a dudas, este tipo de medidas, orientado específicamente al sector exportador, es preferible a la liberalización irrestricta e indiscriminada de las importaciones.

Es obvio que el sector privado responde positivamente ante los incentivos económicos apropiados; en consecuencia, si se aplican los criterios señalados, puede transformarse en un agente vital para la expansión de las exportaciones latinoamericanas. De otro lado, si bien al sector privado y al mecanismo de mercado les corresponde un rol indispensable, la acción del gobierno sigue siendo imprescindible en una serie de aspectos. Le compete, en efecto, establecer el contexto global propicio; proporcionar la infraestructura básica e incentivar la formación de capital humano adecuado para el desarrollo; incentivar y en algunos casos iniciar cierto tipo de actividades que

por sus externalidades y economías de escala no atraen en un principio al sector privado, sin perjuicio de que se las pueda transferir *a posteriori*; promover políticas comerciales activas, mediante convenios bilaterales o multilaterales y a través de embajadas que proporcionan la información pertinente, etcétera.

Para tener éxito en el mundo internacional competitivo actual no se puede excluir a nadie; es preciso, por el contrario, que todos los agentes económicos de un país empujen el carro de la economía en la misma dirección. La moraleja, un tanto obvia, es que los países latinoamericanos tienen necesariamente que instaurar y operar una economía mixta, en la que tanto el sector privado como el Estado desempeñen papeles importantes. Los sistemas polares con valores 0 y 1 para los roles económicos del sector privado y público —al margen de a quién se le asigna el 0 y el 1— están condenados al fracaso. Ahora bien, cada país tiene que definir por sí mismo cuál es la combinación óptima.

### Bibliografía

- Annis, S. (1986), 'The shifting grounds of poverty lending at the World Bank', *Feinberg et al.*
- Bacha, E. (1983), 'Prologo para a terceira carta', *Forum Gazeta Mercantil* (comp.), *FMI & Brasil. A armadilha da recessao*, São Paulo.
- (1985), 'The future role of the International Monetary Fund in Latin America: Issues and proposals', mimeo, Río de Janeiro; Universidad Católica, junio.
- (1986), 'El papel futuro del FMI en América Latina: temas y proposiciones', SELA.
- (1987), 'IMF conditionality: conceptual problems and policy alternatives', *World Development*, Vol. 15, N° 12, diciembre.
- Bacha, E. y R. E. Feinberg (1986), 'El Banco Mundial y el ajuste estructural en América Latina', SELA.
- Balassa, B. et al. (1986), *Hacia una renovación del crecimiento económico en América Latina*, Institute for International Economics, Washington, D.C.
- Buira, A. (1983), 'La programación financiera y la condicionalidad del FMI', *El Trimestre Económico*, Vol. 1(1), N° 197, enero-marzo.
- Cornia, G.A., R. Jolly y F. Stewart (1987), *Ajuste con rostro humano*, Siglo XXI, Madrid.
- Dadzie, K. K. S. (1987), 'Reviving multilateral cooperation for growth and development', *Journal of Development Planning* N° 17.
- David, W. L. (1985), *The IMF paradigm*, Praeger, Nueva York.
- De Carmoy, H. (1987), 'Debt and growth in Latin America: A European banker's proposal', *Working Paper* N° 9, Instituto de Relaciones Europeo-Latinoamericanas, Madrid.
- De Vries, M.G. (1986), *The IMF in a changing world, 1945-1985*, Fondo Monetario Internacional, Washington, D.C.
- Feinberg, R. et al. (1986), *Between two worlds: The World Bank's next decade*, Overseas Development Council, Washington, D.C.
- Feinberg, R.E. y E. Bacha (1987), 'When supply and demand don't intersect: Latin America and the Bretton Woods institutions in the 80s', *Texto para Discussao* N° 172, Universidad Católica, Río de Janeiro, agosto.
- Ffrench-Davis, R. y R. Feinberg, eds. (1986), *Más allá de la crisis de la deuda. Bases para un nuevo enfoque*, Ediciones CIEPLAN, Santiago.
- Fishlow, A. (1987), 'Capital requirements of developing countries in the next decade', *Journal of Developing Planning* N° 17.
- Guitian, M. (1981), 'Fund conditionality. Evolution of principles and practices', *Pamphlet Series* N° 38, IMF, Washington, D.C.
- (1987), 'Adjustment and economic growth. Their fundamental complementarity', *Symposium on Growth-Oriented Adjustment Programs*, Banco Mundial y FMI, Washington, febrero.
- Ground, R.L. (1984), 'Los programas ortodoxos de ajuste en América Latina: un examen crítico de las políticas del Fondo Monetario Internacional', *Revista de la CEPAL*, N° 23, agosto.

- Grupo de los 24 (1987), Deputies' report on Fund's role in promoting adjustment with growth, *IMF Survey*, agosto.
- Helleiner, G.K. (1986), Policy-based program lending: A look at the Bank's new role, *Feinberg et al.* (1986).
- Kenen, P.B. (1987), What role for IMF surveillance?, *World Development*, Vol. 15, N° 12, diciembre.
- Killick, T. ed. (1984), *The quest for economic stabilization: The IMF and the Third World*, St. Martin's Press, Nueva York.
- Krueger, A.O. (1978), *Foreign trade regimes and economic development: Liberalization attempts and consequences*, NBER, Nueva York.
- Lizano, E. y S. Charpentier (1986), La condicionalidad cruzada y la deuda externa, *Comentarios sobre Asuntos Económicos* N° 59, Banco Central de Costa Rica, San José.
- Marshall, J. (1987), Condicionalidad de los créditos del Fondo Monetario Internacional, *Estudios de Economía*, Vol. 14, N° 2, diciembre.
- Massad, C. (1986), El alivio del peso de la deuda: experiencia histórica y necesidad presente, *Revista de la CEPAL* N° 30, diciembre.
- Meller, P. (1988), América Latina y la condicionalidad del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial, *Colección Estudios CIEPLAN* N° 23, Santiago, marzo.
- Michalopoulos, C. (1987), World Bank programs for adjustment and growth, *Symposium on Growth-Oriented Adjustment Programs*, World Bank & IMF, Washington, febrero.
- Miller, M. (1986), *Coping is not enough. The international debt crisis and the roles of the World Bank and International Monetary Fund*, Dow Jones-Irwin, Illinois.
- Pastor, M. (1987), The effects of IMF programs in the Third World: Debate and evidence from Latin America, *World Development*, V. 15, N° 2, febrero.
- Please, S. (1987), Long term structural adjustment problems en F. Holmes, ed., *Economic adjustment: policies and problems*, International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Sachs, J. (1986), Conditionality and the debt crisis: Some thoughts for the World Bank, mimeo, Banco Mundial, junio.
- (1987), Trade and exchange rate policies in growth-oriented adjustment programs, *Symposium on Growth-Oriented Adjustment Programs*, World Bank & IMF, Washington, febrero.
- SELA (1986), *El FMI, el Banco Mundial y la crisis latinoamericana*, Siglo XXI, México.
- Sengupta, A. (1987), The role of the IMF in the international monetary system and the developing countries, *Journal of Development Planning* N° 17.
- Spraos, J. (1986), IMF conditionality: ineffectual, inefficient, mistargeted, *Essays in International Finance* N° 166, Princeton University, diciembre.
- Streeten, P. (1987), Structural adjustment: a survey of the issues and options, *World Development*, Vol. 15, N° 12, diciembre.