

LAS POLITICAS ECONOMICAS DE LOS PAISES DESARROLLADOS

Consecuencias para América Latina

Sergio Bitar Ch.

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

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

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

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

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

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

En efecto, el elevado nivel de vulnerabilidad también es consecuencia de las políticas económicas adoptadas por los países de la región. Ellos presiona-

Nota: Este artículo está basado en un trabajo elaborado para el SELA, que contó con documentos y observaciones de Colin Bradford, Anton Brender, Winston Fritsch, Pedro Malán y Marcelo de Paiva Abreu.

ESTUDIOS INTERNACIONALES

ron por un ajuste recesivo y pospusieron la adopción de medidas de mediano plazo que facilitarán un ajuste estructural gradual, que evitará la grave contracción y el desempleo y estimulará el crecimiento.

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

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

La región perdió iniciativa en el contexto mundial y debe recuperarla. Esta recuperación debe fundarse en una estrategia de crecimiento y desarrollo de mediano plazo que reconozca la real naturaleza de los procesos globales, pero que evite su subordinación pasiva a ellos. Debería buscar la ampliación de los espacios de maniobra que dependen de sus propias decisiones y presionar persistentemente para un cambio de algunas políticas internacionales, en función de su estrategia de crecimiento y desarrollo y no al revés, subordinando tal estrategia a la mera evolución, por lo demás incierta, de los países avanzados y de sus políticas internacionales en el campo financiero, comercial, productivo y tecnológico.

Evolución Reciente y Perspectivas de la Economía de los Países Industrializados

No obstante que las economías desarrolladas continuaron creciendo, en 1985 la tasa de crecimiento de su PGB disminuyó más de 20/o en relación a 1984, alcanzando solamente un 2.70/o.

Cuadro Nº 1
Crecimiento del producto de los países desarrollados
y del comercio mundial
(en porcentaje)

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

- b) Estimaciones Preliminares
 - c) Proyecciones basadas en el proyecto LINK.
- Fuente: Depto. de Economía Internacional y Asuntos Sociales, secretariado de las N.U.

La brusca expansión de la economía de Estados Unidos en 1983-84, que representa más de un cuarto de la economía mundial, jugó un papel preponderante en el inicio de la recuperación que se propagó también a otras regiones del globo. Sin embargo, la desaceleración desde un 6.80/o de crecimiento en 1984 a un 2.20/o en 1985 también afectó significativamente a la producción mundial. El ritmo de crecimiento de las importaciones de Estados Unidos, aunque permaneció por sobre el promedio mundial, cayó cerca de dos tercios, desde un 240/o a un 8.50/o en términos reales.

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

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

La reducción del crecimiento de la demanda agregada así como el impacto de la caída del dólar redujeron el crecimiento de las importaciones. Esto afectó particularmente a Japón. En 1984 más de la mitad del crecimiento japonés provino de las exportaciones a EEUU, mientras su demanda interna se mantuvo estable. En 1985 la contribución del comercio externo al crecimiento del producto japonés fue sensiblemente inferior y no fue compensada con un incremento de la demanda interna. El crecimiento del producto cayó en 10/o hasta cerca del 40/o en 1985.

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

La significativa disminución del ritmo expansivo del comercio internacional afectó a todos los productos y regiones. El sector más dinámico fueron las manufacturas que se expandieron apenas al 50/o.

Además, el intercambio creció con más celeridad entre países desarrollados (al 50/o, mientras el comercio total aumentó al 3.20/o). En otras palabras, no se favorecieron ni los productos primarios ni el comercio con los países en desarrollo.

Entre 1982 y 1985, los índices inflacionarios de las siete mayores economías industrializadas se redujeron casi a la mitad. Esto llevó la inflación a niveles inferiores a los de la década pasada.

ESTUDIOS INTERNACIONALES

Cuadro N^o2
Evolución de los precios al consumidor (o/o anual)
Promedio

	1961 -70	1971 -81	1982	1983	1984	1985 (dic-dic)
EEUU	2.8	8.1	6.1	3.2	4.3	3.8
Japón	5.8	8.6	2.7	1.9	2.2	1.8
R.F Alemania	2.7	5.2	5.3	3.3	2.4	1.3
Francia	4.0	10.0	11.8	9.6	7.4	4.7
G. Bretaña	4.1	13.5	8.6	4.6	5.0	5.7
Italia	3.9	14.2	16.6	14.6	10.8	8.6
Canadá	2.7	8.4	10.8	5.9	4.3	4.4
Total 7 países	3.2	8.7	7.0	4.4	4.5	3.7

Fuente: OCDE

El carácter restrictivo de las políticas macroeconómicas limitó las presiones de demanda. También fueron elementos decisivos para la contención inflacionaria el deterioro de los precios internacionales de los productos primarios y la moderación del aumento de los salarios nominales.

Le lento ritmo de expansión y las altas tasas de desocupación parecen haber producido, junto al rápido cambio tecnológico, transformaciones de carácter más permanente en los mercados de trabajo. Si así fuera, cabría esperar modificaciones de los comportamientos sindicales, que moderarían la evolución de los salarios reales.

La persistencia de desequilibrios globales

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

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

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

La contraparte de ese déficit norteamericano es que la demanda agregada ha excedido sustancialmente la oferta de bienes y servicios desde 1982. En el

período 1983-85 la demanda doméstica creció más de 180/o en términos reales mientras la oferta doméstica creció sólo 13,50/o. A la inversa, en Japón ocurrió que la oferta doméstica excedió la demanda interna. En Europa Occidental aconteció algo similar al Japón, aunque las diferencias entre ambas variables fue más reducida.

En parte, esta situación se generó por la disparidad de las políticas macroeconómicas de los países claves. La política norteamericana, entre 1982 y 1985, se caracterizó por una combinación de política fiscal expansiva y política monetaria restrictiva, mientras Alemania y Japón prosiguieron políticas fiscales y monetarias contractivas. Así, la primera combinación estimuló la demanda agregada en Estados Unidos, mientras la restringió en Japón y Alemania. En estos dos últimos países, la demanda externa fue la fuente principal de crecimiento.

Otra consecuencia de estas políticas dispares han sido las altas tasas reales y nominales de interés. El diferencial de tasa de interés en favor de los activos en dólares provocó una sostenida alza de esa moneda. A comienzos de 1985 el dólar, en términos nominales, se colocó 600/o por encima de su promedio de 1980.

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

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

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

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

ESTUDIOS INTERNACIONALES

Cuadro Nº 3

Alemania, Japón y Estados Unidos:
Parámetros económicos claves 1960-84
(como porcentaje del PGB)

	Alemania			Japón			Estados Unidos		
	1960	73	84	1960	73	84	1960	73	84
Consumo privado	56.8	54.0	56.3	58.8	53.6	58.5	63.8	61.9	63.0
Consumo público	13.4	17.8	19.9	7.9	8.3	9.9	16.6	17.8	20.0
Consumo total	70.2	71.8	76.3	66.7	61.9	68.4	80.4	79.6	84.0
Importaciones bienes y serv.	16.5	19.2	30.6	10.3	10.0	14.1	4.4	6.8	11.0
Ahorro neto*	21.1	16.3	9.3	22.2	25.5	16.9	8.7	10.1	5.0

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

Fuente: Depto. de Economía Internacional y Asuntos Sociales del Secretariado de NU, OECD Historical Statistics 1960-83 y National Income Accounts 1980-1983 y Quarterly National Accounts, varios números. Comisión de Comunidades Europeas European Economy, No. 16 julio 1983. Ver U.N. World Economic Survey 1986, New York, (versión preliminar).

Perspectivas de las economías desarrolladas

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

A pesar del incremento del producto en Europa occidental de cerca de 11% entre 1982 y 1985, la tasa de desempleo creció en cerca de 2,5 puntos porcentuales en igual período. En Estados Unidos, no obstante su reducción, la tasa promedio de desocupación en 1985 fue de 7.5%, esto es cerca de dos puntos porcentuales más que a fines de los años setenta. Este tema continúa siendo una preocupación, una de cuyas manifestaciones es un persistente celo proteccionista.

En el pasado reciente, en todos los países desarrollados el objetivo antiinflacionario dominó sobre la prioridad del crecimiento. Habiendo decrecido la inflación, el propósito prioritario es ahora la reducción de los desequilibrios antes mencionados, y ese propósito es un límite sobre las perspectivas de un crecimiento más acelerado. Por tanto, la desocupación tiende a combatirse con medidas proteccionistas, promoviendo políticas de modernización industrial y acciones para reducir las tasas de interés.

Las perspectivas futuras dependen de las nuevas políticas domésticas

correctivas que sea capaz de imponer la administración Reagan y su coordinación internacional con los demás países industrializados.

A comienzos de 1986, en esos países se propagó una actitud optimista ante la posibilidad de mantener una tasa aceptable de crecimiento con baja inflación. La reducción de los precios del petróleo alentó este optimismo. Una proyección realizada a comienzos de 1986 por el secretariado de las N.U. prevé un crecimiento de 3 a 3,50/o para las economías industrializadas en 1985-87, con tasas de inflación bajas. Para Europa y Japón, estos resultados se deberían a las bajas del precio del petróleo y a la apreciación de sus monedas respecto del dólar. En Estados Unidos la baja tasa de inflación se mantendría gracias a los menores precios del petróleo. Las tasas de desocupación en tales proyecciones, se reducirían muy levemente.

Según las mismas estimaciones, estas tendencias acarrearían una expansión del comercio internacional del orden del 40/o para los años 86-87, un punto menos que en el período 1976-80.

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

Estas actitudes optimistas se enfriaron en la segunda parte de 1986. En todos los países de la OCDE se apreció un menor ritmo de crecimiento. La economía mundial se encuentra en condiciones de fluidez e incertidumbre que obligan a prevenir fluctuaciones que pueden resultar dañinas para América Latina. El precio del petróleo, las tasas de cambio y las tasas de interés, así como la propia recuperación económica, están en una situación frágil. La complacencia que se observa en países desarrollados debe ser cuestionada.

Es cierto que durante el segundo semestre de 1985 se produjo un importante cambio de actitud de parte de las autoridades económicas norteamericanas en relación a los mercados cambiarios. En la reunión de septiembre de aquel año, en Nueva York, los ministros de hacienda del grupo de los cinco (85) acordaron realizar una intervención selectiva en el mercado para provocar la devaluación del dólar. El desafío de las autoridades norteamericanas era lograr una depreciación ordenada de su moneda, manteniendo un cierto dinamismo de la actividad económica.

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

Las últimas previsiones de la Oficina de Presupuesto del Congreso de Estados Unidos señalan una disminución de los desequilibrios fiscales; el déficit pasaría de 50/o del PNB en 1985 a 2,10/o en 1990. En diciembre de 1985 se aprobó la ley de Presupuesto Equilibrado y Control de Emergencia del Déficit (ley Gramm-Rudman-Hollings) que impone una reducción progresiva de los déficits hasta su eliminación en 1991. La Corte Suprema rechazó esta ley por inconstitucional, aunque continúan los esfuerzos por corregirla en el Congreso para intentar nuevamente su puesta en práctica.

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

En Japón, la situación es distinta. No existen perspectivas de reversión de la política fiscal restrictiva. El dilema es encontrar alternativa para reactivar la demanda y así compensar el menor crecimiento de las exportaciones provocado por la fuerte revalorización del yen. Las medidas fiscales, monetarias y cambiarias parecen insuficientes para corregir el exceso estructural de ahorro, expresado en cuantiosos superávits en cuenta corriente. Si así fuera, persistiría una fuente importante de desequilibrios globales.

La economía alemana crecerá más rápido en 1986 que en 1985, y ese gobierno seguirá probablemente una política fiscal y monetaria cautelosa cuyo efecto sobre los desequilibrios globales será menor que el deseado por Estados Unidos.

Una desvalorización desordenada del dólar o un retorno a fluctuaciones cambiarias, la dificultad de convenir políticas entre los países mayores, una recuperación de los precios del petróleo o una obstrucción de los intentos norteamericanos por contraer con rapidez el déficit fiscal son todos factores que podrían repercutir negativamente en América Latina en el futuro inmediato.

La coordinación de políticas macroeconómicas

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

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

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

La administración norteamericana cambió de actitud en 1985. Para lograr un *soft landing* del dólar, resultaba insuficiente una acción unilateral de Estados Unidos. El mantenimiento de una tasa de crecimiento aceptable en la OCDE y la corrección de los desequilibrios comercial y fiscal de EEUU pasaba por un relajamiento de las políticas fiscales de Alemania y Japón.

La receta sugerida a mediados de 1985 era la de hacer menos restrictiva

la política monetaria norteamericana y reducir el déficit fiscal, adoptar políticas fiscales expansivas en Alemania y Japón y aportar recursos financieros frescos a las naciones del Tercer Mundo, especialmente a las de América Latina.

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

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

Esa política favorecería a Estados Unidos, pues un incremento de la demanda en el resto del mundo reduciría la necesidad de una mayor depreciación del dólar para corregir el déficit en cuenta corriente. Con ello también se contendría el riesgo de una mayor inflación por encarecimiento de los productos importados y de una pérdida rápida del interés de los extranjeros por mantener activos en dólares.

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

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

Perspectivas de la coordinación

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

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

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

Sin embargo, también subsisten riesgos que deben ser contemplados.

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

La influencia de los determinantes financieros sobre los mercados cambiarios puede generar importantes distorsiones en relación a una tasa ligada al equilibrio del intercambio de mercaderías. Así se explica la considerable subvaluación del yen en 1983 y 1984, a pesar de la polarización creciente de los saldos comerciales norteamericano y japonés. Ello se debió a la apertura financiera del Japón y al diferencial de interés en favor del dólar.

La amplitud de los desequilibrios en cuenta corriente de los principales países industrializados todavía hace plausible el riesgo de una caída brusca del dólar y la acentuación de un ciclo de sub y sobrevaloración de esa moneda.

Los desequilibrios alcanzados no se desvanecerán en plazos breves; ellos subsistirán, incluso después de las correcciones cambiarias, el juego con los diferenciales de interés en favor del dólar no bastará para estabilizar la moneda norteamericana. Por tanto, la intervención coordinada debe ser incrementada. Una modalidad para consolidarla consiste en actuar sobre las anticipaciones de los operadores en los mercados internacionales de cambio. La presencia cotidiana de las autoridades monetarias podría ser un canal que evite las distorsiones y morigere la volatilidad. Eso requiere la solidaridad de las principales autoridades monetarias. La modalidad de esa solidaridad será el dilema principal de las discusiones futuras. Si no fructifican, las oscilaciones adquirirán vuelo.

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

Estimaciones del FMI revelan que una reducción del déficit fiscal de un nivel equivalente al 5% del PGB a otro del 2.5% en 1991 (como implicaría el objetivo Gramm-Rudman) y bajo el supuesto de una mantención de la actual política monetaria en EE.UU. y de las políticas fiscales vigentes en los demás países industrializados, acarrearía una declinación adicional de 1% de la tasa de crecimiento de los países desarrollados para fines de la década (en

relación a un escenario base consistente en una reducción más moderada de ese déficit fiscal)¹.

Por otro lado, esas mismas estimaciones concluyen que una expansión del orden de 1.0% del PGB del déficit fiscal de los grandes países europeos y Japón disminuiría a la mitad el efecto adverso sobre el producto de los países industrializados de una contracción tipo Gramm-Ruman.

No está asegurada una reacción en Alemania y Japón en la dirección deseada por la administración norteamericana. En ambos países, en los últimos años ha predominado una política de rigor presupuestario. Ella fue estimulada por el imperativo de contención inflacionaria y más tarde se afianzó al elevarse las tasas de interés, que provocaron un mayor costo presupuestario para pagar los intereses de la deuda pública.

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

Por último, el ánimo propicio para una coordinación entre los países industrializados depende de los precios del petróleo. Un aumento de tales precios modificará las expectativas.

La iniciativa Baker y los países de América Latina

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

El lugar de su presentación pública no deja de tener un significado, pues las tesis contenidas en esa iniciativa se fundan en la interpretación que la Administración Reagan hace de la experiencia de los países del S.E. Asiático. Ellas revelan la intención de promover una política económica de corte liberalizador-privatizador en los países en desarrollo y, en particular, en los deudores de América Latina y el Caribe.

1. Las simulaciones del FMI se basan en el modelo MINIMOD del propio Fondo, así como en otros modelos como INTERLINK de la OCDE, el MULTI COUNTRY del Federal Reserve y el LINK de la Universidad de Pensilvania. Ver IMF World Economic Outlook, Washington, Abril 1986 y World Economic Outlook Staff Studies, The Transmission of Economic Influences from Industrial to Developing Countries, SM: 86:49, Supp. 5, Marzo 7, 1986, p. 72 y siguientes.

ESTUDIOS INTERNACIONALES

El análisis financiero y político realizado por el gobierno de Estados Unidos y de las demás naciones industrializadas, fue convenciéndolos de la necesidad de una acción deliberada a nivel de gobiernos para enfrentar la crisis del financiamiento externo de los países del Tercer Mundo.

Esos diagnósticos revelaron que lejos de restaurar un nivel de créditos netos suficiente, la banca comercial continúa reduciendo su exposición en la región. Tampoco las fuentes multilaterales ni oficiales, ni las inversiones directas compensan en proporción adecuada la contracción del financiamiento bancario.

Por otra parte, quedaba de manifiesto la imposibilidad de continuar por más tiempo imponiendo su ajuste recesivo en los países deudores, como camino para reequilibrar sus cuentas externas. En el lapso 1982-85 las naciones de América Latina y el Caribe realizaron una transferencia neta de recursos al exterior (remesas de intereses y utilidades menos créditos externos netos) superior a los 100.000 millones de dólares. La banca privada ha estado recibiendo un flujo positivo, es decir sus cobros de intereses han excedido con creces sus créditos netos, como se analiza con más detenimiento en la segunda parte de este informe.

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

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

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

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

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

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

En una exposición de abril de 1986, el mismo Baker detallaba así sus propuestas para conseguir el ajuste estructural².

- Un mercado de capitales y de valores accionarios más eficiente en cada país de América Latina.
- Un aumento de la eficiencia de las empresas y privatización de las empresas públicas.
- Una reforma tributaria orientada hacia el crecimiento
- Un mejoramiento de la “atmósfera” para la inversión nacional y extranjera, y una liberalización de los regímenes de inversión
- Una liberalización del comercio
- “Racionalización” de los regímenes de importación
- Reforma del mercado laboral
- Remoción de las distorsiones de los precios

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

“If the international financial institutions fail to insist on credible reform—or the debtor nations fail to undertake such reform—the strategy will not work and commercial banks will not provide supportive financing”³.

Esta posición de la Administración Reagan respecto del tipo de ajuste, y que ha sido adoptada por el FMI y el BM, es consistente con las ideas que han inspirado las políticas domésticas del gobierno norteamericano en los últimos años y con su muy particular interpretación de lo que habrían sido los factores del éxito de las experiencias de Taiwán, Corea del Sur, Hong-Kong y Singapur.

Cabe destacar la paradoja de que el modelo de desarrollo y ajuste implícito en el plan Baker, que propicia el libre mercado, la liberalización interna y la adaptación a la demanda externa, se inspira en interpretaciones distantes de la realidad de los países que toma como modelos. En las naciones del Este asiático ha primado una política dirigida por el Estado, con cambio estructural y un modelo de empuje exportado (*export push.*) El subsidio de las tasas de interés con asignación preferencial del crédito a los sectores exportadores en Corea, los incentivos tributarios en Singapur, y los subsidios fiscales en Taiwán, desempeñaron un papel principal en sus modelos. El Estado siguió políticas activas para orientar y concertarse con el sector privado.

La iniciativa Baker, hasta ahora ha radicado casi únicamente en los Estados Unidos. No existe aún una efectiva coordinación de políticas entre los países industrializados. La menor concertación en materias de deuda externa y desarrollo en los países más pobres obedece también a los distintos enfoques sobre desarrollo económico existentes entre el gobierno de E.E.U.U. y los europeos y japoneses. El criterio dominante en E.E.U.U. pone énfasis en

2. Exposición ante el Comité interino del FMI, el Comité de Desarrollo del Banco Mundial y el FMI, Washington, abril 1986.

3. En *Treasury News*, Washington, Febrero 4, 1986.

el mercado y en la empresa privada. Es un enfoque orientado por "principios" en vez de orientado por "resultados". El enfoque japonés pone más énfasis en el crecimiento de largo plazo de las exportaciones y en la organización institucional, y su propia experiencia demuestra el éxito de los diversos programas de avance industrial ejecutados desde la posguerra.⁴

Impacto sobre América Latina

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

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

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

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

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

a) Transmisión de las fluctuaciones de demanda.

En el corto plazo, y definidas las políticas de promoción de exportaciones y cambiarias, el crecimiento de la demanda de los países industrializados es la variable que mejor explica el comportamiento de las exportaciones manufactureras y no petroleras de América Latina y el Caribe. Los precios también son relevantes; sin embargo, su elasticidad no es alta, especialmente en el caso de las exportaciones no petroleras.⁵

El vínculo entre la demanda de los países desarrollados y sus propias exportaciones está bien documentado. En cambio, el nexo entre esa misma demanda y las exportaciones de los países del Tercer Mundo es mucho más impreciso.

4. Yanagihara Toru (mayo 1986) "Trade and Finance Issues for the Newly Industrialized Countries: A Japanese Perspective". Documento presentado al seminario "The Future of the Global Economy" en Nueva York, organizado por The Asia Pacific Association of Japan.
5. Dornbush, R. "Policy and Performance Links between LDC Debtors and Industrial Nations", *Brookings Papers on Economic Activity*, N. 2, 1985, p. 337.

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

El volumen total de importaciones de los países de la OCDE, por unidad de PGB, no tuvo mayores variaciones en los últimos años. Por tipo de producto la situación fue muy diversa. Las importaciones de energía y materias primas por unidad de producto cayeron en 40% y 20% respectivamente en los últimos 12 años. Esto se debió a las políticas de conservación, sustitución y cambios en la composición del producto de los países desarrollados. En el otro extremo, el volumen de importaciones de productos manufacturados por unidad de PGB creció en 30%, a pesar del aumento del proteccionismo.

Estos resultados enseñan que mientras mayor fue la diversificación de exportaciones, menor fue la vulnerabilidad de cada país de la región frente a los cambios estructurales acaecidos en la economía mundial.

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

Es muy difícil cuantificar las consecuencias de las medidas proteccionistas en cuanto a pérdida de comercio, especialmente debido a las barreras no arancelarias. Algunas estimaciones revelan que las exportaciones de los países en desarrollo podrían crecer entre 12 y 15% en caso de una remoción de las barreras proteccionistas en los países desarrollados.⁶

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

b) Impacto de los precios de las exportaciones.

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

Después del segundo "shock" petrolero, en 1979, los factores antes mencionados afectaron negativamente los precios de las exportaciones no petroleras de las naciones latinoamericanas. A diferencia de lo que aconteció después del primer "shock", esta vez los precios de los productos no petroleros cayeron significativamente después de 1980, mejoraron levemente después de 1982, cuando la economía norteamericana inició su recuperación y luego volvieron a deprimirse, como consecuencia de la revalorización del dólar y de la caída de las tasas de inflación.

Entre 1982 y 1985, los precios de productos de exportación petroleros y no petroleros de América Latina evolucionaron en forma pareja. Desde fines de 1985, en cambio, los países exportadores de petróleo han sufrido un dramático deterioro de sus términos de intercambio.

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

ESTUDIOS INTERNACIONALES

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

Las oscilaciones de las tasas de interés afectan por diversos conductos. Ellas inciden sobre el crecimiento de la demanda de los países desarrollados y consecuentemente sobre el volumen y los precios de sus importaciones. También influye sobre la tasa de cambio real, que a su vez condiciona el volumen, los precios y la competitividad de las exportaciones de la región.

El impacto más relevante se manifiesta sobre el servicio de la deuda. Para ilustrar su significación cabe señalar que un 30/o de reducción de la tasa de interés equivaldría aproximadamente a la eliminación de buena parte de las medidas proteccionistas de los países desarrollados a las naciones latinoamericanas.

En consecuencia, la tasa de interés es un factor clave; más aún, si se tiene en cuenta que el comercio exterior no será una variable de alivio en un plazo breve. Si bien algunos países pueden superar parcialmente su restricción externa mediante una política que aumente las exportaciones, no podrán hacerlo todos, particularmente con un comercio mundial cuyo crecimiento será bastante moderado.

Para evitar que continúe creciendo el coeficiente deuda-exportaciones es necesario que la tasa de crecimiento de las exportaciones exceda la tasa de interés nominal. En suma, para atacar la restricción externa debe buscarse a la vez una reducción de la tasa de interés nominal y una elevación de la tasa de expansión de las exportaciones.

Los ajustes recesivos aplicados en la región, como resultado del cambio de las condiciones externas y de las políticas exigidas por las instituciones financieras multilaterales y los bancos comerciales, han provocado además otro efecto negativo: la caída del comercio entre países en desarrollo.

ALGUNAS CONCLUSIONES

Comparando los distintos cursos posibles de evolución de las economías industrializadas y de las políticas de sus gobiernos, hay algunas situaciones que resultan preferibles para la región.

Una reducción del déficit fiscal norteamericano junto con una acción colectiva de los países de la OCDE, especialmente una política presupuestaria expansiva de Alemania y Japón, harían posible un ajuste gradual de los desequilibrios básicos. De ser exitoso este proceso evitaría fluctuaciones indeseables, se reduciría la tasa de interés y se aseguraría un crecimiento global más estable.

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

La región enfrenta riesgos ante cursos de acción que ella no controla. Uno de los efectos más perniciosos sería una nueva ola de proteccionismo. Si el déficit comercial continúa elevándose, a pesar de la fuerte devaluación del dólar, las presiones en el Congreso de Estados Unidos crecerán más. En su

defecto, Estados Unidos puede verse obligado a una política restrictiva con secuelas recesivas.

En 1986 el superávit comercial fue superior al de 1985, mientras Estados Unidos arrojó un déficit record. En el caso japonés, este resultado se debe, en parte, a la reducción de sus importaciones petroleras, al esfuerzo por mantener sus mercados externos sin traspasar a precio todo el efecto de la sobrevaluación del yen. También es atribuible a la resistencia del mercado japonés a la elevación de sus importaciones manufactureras, especialmente norteamericanas.

En el caso norteamericano, más del 50% de sus importaciones provienen de países cuyas monedas están ligadas al dólar (Canadá, México, Corea del Sur, Australia, Brasil, etc.) y por lo tanto la devaluación de la moneda estadounidense no incide sobre su comercio con esos países (C. Farnsworth "Record Trade Deficit Seen as Election Issue" *The New York Times*, Agosto 29, 1986).

Asimismo, el déficit fiscal de Estados Unidos no da muestras de contraerse. Para reducirlo, sin correr el riesgo de que una contracción fiscal genere una recesión, Japón y Alemania debieran responder a las peticiones norteamericanas: expandir su demanda interna y ser menos dependientes de las exportaciones para crecer; esa sería la única forma para adquirir más exportaciones norteamericanas (según B. Sprinkel Presidente del Consejo de Asesores Económicos del Presidente, *U.S. News and World Report*, Agosto 4, 1986, pág. 45) y así facilitar el crecimiento norteamericano y la disminución de su déficit comercial. Sin embargo, las reacciones japonesa y alemana son poco promisorias.

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

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

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

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

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

La región debe, por tanto, tomar la iniciativa internacional en temas

estratégicos y no esperar un cambio externo; no cabe continuar siendo "víctimas" de la economía mundial sin capacidad de respuesta propia.

El contexto internacional es distinto del que prevaleció cuando se gestó el gran crecimiento exportador de los países del Sudeste Asiático. Intentar con simplismo una imitación de aquellos procesos constituye un error. América Latina debe modificar su estructura productiva para generar un cambio en la composición de sus exportaciones, en favor de las manufacturas, debe incrementar su comercio externo, dando énfasis en el comercio intraregional y simultáneamente luchar por una reducción de las tasas de interés y una reversión de los flujos financieros, asegurando el control de los movimientos de capital de corto plazo.

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

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

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

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