

**CRECIMIENTO Y REFORMAS ESTRUCTURALES EN
AMERICA LATINA (1980-1993)¹**

Mario Damill

Roberto Frenkel

CEDES

Buenos Aires, 1994

¹ Publicado en Información Comercial Española #732-733, Madrid, agosto-septiembre de 1994.

CRECIMIENTO Y REFORMAS ESTRUCTURALES EN AMERICA LATINA (1980-1993).

RESUMEN.

En este trabajo analizamos los problemas del crecimiento económico de América Latina desde el período de gestación de las condiciones previas a la crisis de la deuda hasta entrados los años noventa. El examen de los hechos estilizados propios de la macroeconomía de la región en ese período se combina en el texto con el análisis de algunas ideas y debates relativos a las estrategias de desarrollo, a las políticas y a los procesos de reforma dirigidos a promoverlo, destacando en especial algunas omisiones y cuestiones pendientes. Nos referimos, en particular, a las propuestas que conforman la "estrategia de desarrollo en armonía con el mercado", planteada en el Informe sobre el Desarrollo Mundial 1991, del Banco Mundial. El trabajo concluye con una evaluación de las nuevas perspectivas, abiertas a Latinoamérica a partir de la modificación favorable del contexto financiero internacional, a comienzos de los años noventa.

DESCRIPTORES

América Latina
Análisis Macroeconómico
Crecimiento
Deuda externa
Crisis de la deuda
Brecha externa
Brecha fiscal
Ajuste
Estabilización
Reformas estructurales
Consenso de Washington

CRECIMIENTO Y REFORMAS ESTRUCTURALES EN AMERICA LATINA (1980-1993).²

Mario Damill y
Roberto Frenkel

En este trabajo analizamos los problemas del crecimiento económico de América Latina desde el período de gestación de las condiciones previas a la crisis de la deuda hasta entrados los años noventa. El examen de los hechos estilizados propios de la macroeconomía de la región en ese período se combina en el texto con el análisis de algunas ideas y debates relativos a las estrategias de desarrollo, a las políticas y a los procesos de reforma dirigidos a promoverlo, destacando en especial algunas omisiones y cuestiones pendientes.

En la primera sección del artículo se discuten la génesis y el desarrollo inicial de la crisis y en la segunda se examina la evolución macroeconómica posterior de América Latina, en la que los temas del ajuste y la estabilización se tornaron dominantes. En ambas secciones se analizan también los orígenes del enfoque del desarrollo contenido en la "estrategia de desarrollo en armonía con el mercado", planteada en el Informe sobre el Desarrollo Mundial 1991, del Banco Mundial³. Se señalan en particular algunos aspectos débiles de esa concepción, que devienen de un diagnóstico parcial e insatisfactorio de los problemas inherentes al viejo modelo de desarrollo latinoamericano -y, en consecuencia, de la génesis de la crisis- así como de la omisión de nuevas y decisivas restricciones para el crecimiento planteadas por el contexto macroeconómico de los ochenta. Finalmente, en la tercera sección, se enfocan las cuestiones y perspectivas novedosas abiertas a la región en la primera parte de la década de los noventa. El cambio favorable del escenario financiero internacional a partir de 1991, en particular, y también los avances realizados en materia de estabilización y reformas estructurales, parecen configurar un campo más fértil para la ejecución de políticas orientadas al desarrollo y para un replanteo de las discusiones sobre las estrategias adecuadas, que tome en cuenta las importantes lecciones del pasado reciente.

² Este artículo se basa en diversos trabajos previos elaborados por los autores conjuntamente con sus colegas del Área de Economía del CEDES, José María Fanelli y Guillermo Rozenwurcel, y también en J.M.Fanelli, R.Frenkel y L.Taylor (1992).

³ Banco Mundial (1991). Dicha estrategia se designa, en la versión en inglés del Informe, como "the market friendly approach to development". Nos referiremos en adelante a este enfoque como "el MFA".

I. El impacto de la crisis de la deuda sobre el crecimiento latinoamericano y sobre las ideas relativas al desarrollo.

I.1. Los múltiples caminos de América Latina hacia los ochenta.

Es habitual que se entienda el proceso de desarrollo de las economías latinoamericanas en la posguerra como el resultante de un modelo común, articulado en torno a la industrialización sustitutiva de importaciones y al papel central del estado como "locomotora del crecimiento". El tiempo transcurrido desdibuja los matices y facilita así el trazado de un cuadro más o menos homogéneo.

Sin embargo, es indudable que más allá de sus rasgos comunes las economías de América Latina respondieron de maneras muy diversas ante los cambios del contexto financiero externo en los años setenta, cuando se fueron configurando algunas de las precondiciones básicas de la crisis de la deuda. En aquel marco caracterizado por un acceso fluido al crédito y bajas tasas de interés, las formas de vinculación de los países de la región con el sistema financiero internacional, por entonces en acelerada expansión, fueron disímiles. La reseña de algunos casos nacionales que hacemos a continuación procura mostrar que hubo, en efecto, muy diversas puertas de entrada de América Latina a los duros años ochenta.

Consideremos, en primer lugar, los casos de México y Venezuela. Estos países se vieron favorecidos simultáneamente por el acceso a crédito fácil y barato y por elevados precios del petróleo. Esa situación no era novedosa para Venezuela, pero sí para México, que acababa de ingresar al negocio petrolero. En esa situación de holgura financiera externa ambos países intentaron "profundizar" el viejo modelo, acentuaron el papel del estado en la inversión y en la producción y procuraron distribuir parte de los beneficios a través de programas sociales masivos. Muchos de los proyectos iniciados en esta última onda de "desarrollismo tardío" generaron un significativo despilfarro de recursos. La demanda agregada se expandió de manera excesiva en ambos países, se ampliaron los desequilibrios fiscales y del sector externo, las

presiones inflacionarias ganaron intensidad y la competitividad se deterioró debido a la apreciación de las tasas de cambio. Como consecuencia, ambas economías habrían de sufrir masivas fugas de capitales, equivalentes a fracciones importantes de la deuda externa pública acumulada. En ambos casos, la combinación de "enfermedad holandesa" con "desarrollismo tardío" y con tentaciones populistas reveló su explosividad cuando debió confrontarse con la suba de las tasas de interés internacionales iniciada en 1979. Pero, en el caso mexicano, estos procesos tuvieron poco que ver con los treinta años previos de tasas de crecimiento relativamente elevadas, baja inflación y estabilidad financiera.

Brasil había venido creciendo a tasas muy elevadas desde mediados de los sesenta, siguiendo una estrategia que combinaba sustitución de importaciones con promoción de exportaciones. A comienzos de los años setenta se ubicaba cómodamente en el grupo de los llamados "NICs", naciones de industrialización reciente. Frente al primer shock de precios del petróleo, el Brasil decidió acelerar el proceso de industrialización. Se buscó reducir la dependencia de la economía del país en relación con bienes importados de capital, insumos industriales intermedios y energía, aprovechando la abundante disponibilidad de crédito internacional y las bajas tasas de interés. La estrategia de "crecimiento con endeudamiento" dio buenos resultados hasta 1979. En ese año el segundo shock petrolero se sumó a la suba de las tasas de interés internacionales y el desequilibrio de las cuentas externas se hizo insostenible. La acumulación de deuda por parte del Brasil durante los setenta constituyó el único ejemplo latinoamericano de una decisión consciente de financiar tasas de inversión más elevadas recurriendo al crédito externo. La inviabilidad de esa estrategia fue consecuencia de un inesperado (e imprevisible) doble shock externo, real y financiero. El Brasil fue, sin embargo, el único gran deudor que logró ajustar en forma completa y permanente la brecha externa a comienzos de los ochenta, lo que puede argumentar en favor de la decisión estratégica tomada a comienzos de la década de los setenta. La articulación de la economía brasileña con el sistema financiero internacional fue planeada por el estado, que también tuvo un papel central en la intermediación. A diferencia de la Argentina, México y Venezuela, Brasil no sufrió fugas de capital significativas.

La recapitulación de las historias de la Argentina y Chile es algo más compleja. En la primera mitad de los setenta, en ambos países, sendos gobiernos democráticos procuraron impulsar un salto revolucionario al desarrollo. Esas experiencias concluyeron en profundas crisis económicas que abrieron paso a golpes militares. Equiparar a los gobiernos del peronismo y de la Unidad Popular resulta algo forzado, no sólo debido a sus diferencias ideológicas sino también a causa de sus disímiles actitudes en relación con los derechos de propiedad y los papeles asignados a la propiedad privada y pública. Pero la comparación tiene mayor validez si se consideran los patrones de desarrollo perseguidos: en ambos casos se suponía que la situación de relativo estancamiento económico sería superada, al igual que la inequidad en la distribución del ingreso, mediante un nuevo impulso a la vieja estrategia de desarrollo liderada por la acción estatal. Más allá de tales coincidencias en el plano de la concepción estratégica del desarrollo, las semejanzas eran más claras en materia de práctica efectiva de política económica, y fueron también asimilables en sus consecuencias. En ambos casos se llevaron adelante políticas insostenibles, de corte populista, en materia de salarios y gasto. Las finanzas públicas quedaron fuera de control, se avanzó hacia cuadros de alta inflación -reprimida en mayor o menor grado- y las experiencias concluyeron en dramáticas crisis de balance de pagos. Así, si bien la propia agenda de políticas de esas administraciones -tanto como sus éxitos electorales- ponía de manifiesto un extendido descontento en relación con la situación económica precedente, parece claro que las crisis económicas de la Argentina, en 1975, y de Chile, en 1973, deben ser atribuidas a la combinación de un conjunto de factores políticos, medidas inconsistentes y agitación social, antes que a un colapso "endógeno" del modelo de desarrollo precedente.

Los regímenes militares impuestos por los golpes de estado en ambos países procuraron poner en marcha una nueva revolución económica, exactamente en dirección opuesta a la intentada previamente. Las crisis en desarrollo fueron entonces entendidas, en Argentina y en Chile, como síntomas de un largo período de malas administraciones y desgobierno. Además, en ambos casos el modelo previo fue censurado por razones que iban más allá de su fracaso económico: se diagnosticó que el descontento social tenía sus raíces en la estructura socioeconómica que se había configurado al calor del viejo

patrón de desarrollo. Se encaró entonces un conjunto de reformas dirigidas a sustituirlo por otro nuevo, de corte privatista, orientado a la desregulación de las actividades económicas y a una mayor apertura. Las reformas ejecutadas en Argentina y en Chile durante este período tenían muchos puntos en común con lo que en el futuro constituiría el llamado "Consenso de Washington"⁴, aunque se combinaron también con una dura represión política y social. Ya bajo los nuevos regímenes militares, ambos países obtuvieron un rápido acceso al apoyo multilateral y al crédito privado. Recién en ese momento las economías de Argentina y Chile quedaron efectivamente expuestas al entorno financiero internacional, puesto que habían permanecido relativamente aisladas bajo las administraciones anteriores. La desregulación financiera y el levantamiento de los controles cambiarios y de las trabas a los movimientos de capital tornaron a ambas economías casi completamente abiertas en el plano financiero. La liberalización y apertura comercial y financiera se combinó en los dos casos con procesos de apreciación cambiaria, en el marco de planes de estabilización inspirados en el enfoque monetario del balance de pagos. Esas condiciones dieron lugar a fuertes expansiones del consumo y de las importaciones, a burbujas financieras y abruptos incrementos de los desequilibrios en cuenta corriente con el resto del mundo. Estos fueron financiados mediante la acelerada expansión del endeudamiento externo. Así, el aumento de las tasas de interés internacionales a partir de 1979 encontró a ambos países con cuadros de acentuada fragilidad externa. En el caso argentino, como ya se mencionó, las fugas de capital acaecidas en la última fase de aquel experimento de política explican una significativa proporción del incremento del endeudamiento neto. Sin embargo, vale la pena recordar que tanto las políticas cuanto sus resultados observados fueron considerados rigurosamente ortodoxos y alabados por muchos expertos financieros internacionales (del FMI, **inter alii**) incluso durante la última etapa, cuando el financiamiento de las cuentas externas era ya claramente Ponzi.

De este modo, se constata que el camino seguido por los países del Cono Sur hacia la crisis de la deuda fue completamente diferente al de Brasil y tuvo

⁴ Sobre el Consenso de Washington ver Williamson (1990), Fanelli, Frenkel y Rozenwurcel (1992) y Fanelli, Frenkel y Taylor (1992).

pocos puntos en común con el de México. Las crisis de la deuda en Chile y Argentina se debieron en mayor medida a experimentos fracasados de política que a la estrategia de desarrollo seguida por esos países hasta comienzos de los setenta.

Una breve descripción del caso de Colombia completará nuestra recapitulación de la diversidad de caminos de América Latina hacia los ochenta. El hecho estilizado más destacado de la economía colombiana en los setenta, que se destaca por contraste con las últimas experiencias que hemos referido, es que el país no alteró significativamente su forma de relación con el sistema financiero internacional. Colombia siguió creciendo, preservando en lo esencial la estrategia de desarrollo así como el régimen de comercio externo y las regulaciones financieras y cambiarias dirigidas a segmentar el mercado doméstico del internacional. Como consecuencia, mientras la deuda externa bruta crecía moderadamente a lo largo de la década, la deuda neta permanecía prácticamente constante. La razón "deuda/PBI" cayó a casi la mitad en el decenio. Para mal o para bien, Colombia no intentó dar un "gran salto adelante" hacia el desarrollo, ni trató de poner en práctica reformas estructurales profundas. Entre los países aquí examinados constituyó el único ejemplo claro de continuidad. Por esto, el argumento de que la crisis de la deuda y el desastroso desempeño de los ochenta en Latinoamérica se debieron a la perpetuación de la vieja estrategia de desarrollo debería tener en Colombia su caso ejemplar. Pero se trata precisamente la excepción destacada al desempeño "típico" de América Latina. Aunque a comienzos de los ochenta Colombia tuvo que hacer frente al impacto (relativamente moderado, en este caso) de la crisis financiera internacional, debido principalmente a la generalización del racionamiento del crédito, no experimentó la crisis de la deuda en forma tan intensa cuanto sus vecinos y continuó creciendo durante el resto de la década, presentando el mejor desempeño en la región.

Esta breve reseña permite obtener algunas conclusiones. Aunque la mayor parte de las mismas han sido ya mencionadas, vale la pena remarcar y explorar un poco más algunos aspectos. El primer lugar, se observa que pese a la diversidad de los caminos seguidos, en todos los casos la adaptación de los países latinoamericanos al contexto de financiamiento internacional muy accesible y barato de los setenta terminó con resultados negativos. Las

distintas experiencias nacionales pueden en verdad ordenarse de acuerdo con el grado en que las políticas económicas se adaptaron (en un sentido amplio) al contexto internacional (con Argentina y Chile en un extremo y Colombia en el otro). Ese ordenamiento muestra que los países más adaptados fueron los más severamente dañados por la volatilidad de los mercados externos. Una clasificación similar puede establecerse siguiendo un criterio más específico: el peso relativo que bajo diferentes regímenes de política tienen los mecanismos de estabilización que operan vía mercado, vis-à-vis aquéllos que operan extra-mercado. Nos referimos en particular a los mecanismos que deberían estabilizar la dinámica macroeconómica generada por shocks externos negativos. Este segundo criterio genera una clasificación semejante a la anterior. Los resultados observados muestran que los regímenes basados en mayor medida en mecanismos autorreguladores "de mercado" sufrieron tendencias desestabilizadoras más intensas cuando las economías fueron impactadas por factores externos negativos. Los mecanismos estabilizadores de mercado (por ejemplo, los que resultan de la flexibilidad de precios y de la tasa de interés doméstica, de la flexibilidad de los portafolios y de la asignación de recursos reales) no operaron como se suponía de lo harían, o bien dieron lugar al funcionamiento de mecanismos "perversos" (como es el caso, por ejemplo, de la dinámica financiera generada por el aumento de las tasas domésticas de interés). Pero debe plantearse aquí una advertencia. Al destacar esta conclusión no estamos por cierto argumentando en favor del aislamiento económico ni alabando las regulaciones en cualquier circunstancia. Simplemente, considerando que la corriente ha avanzado demasiado en la dirección opuesta, creemos que vale la pena llamar la atención acerca de algunas evidencias. El punto que se ha señalado es, además, de relevancia en la actualidad, debido a que algunos países de la región se han adaptado al nuevo contexto financiero internacional de inicios de los años noventa replicando muchos aspectos de las experiencias más negativas de los setenta. Retomaremos este tema algo más adelante.

La segunda conclusión dice que la crisis de la deuda y sus consecuencias perdurables pueden difícilmente atribuirse en forma exclusiva o primaria el colapso del modelo de desarrollo de la posguerra o, más precisamente, a tendencias endógenas inherentes al mismo. Falta de

flexibilidad del sector real, escaso desarrollo del sector financiero, fragilidad y rigideces del sector fiscal, fueron todos rasgos típicos de aquel modelo que jugaron papeles significativos tanto en la génesis de la crisis cuanto en la dinámica del proceso de ajuste. Pero, como argumentamos arriba, las principales condiciones previas tomaron cuerpo en un período relativamente corto, como resultado de la conjunción de los cambios desfavorables en el contexto financiero internacional con políticas domésticas específicas. Concluir que la crisis y sus consecuencias perdurables son demostración del colapso endógeno del sendero de desarrollo de la posguerra es un non-sequitur.

Ciertamente, muchas de las críticas planteadas por los economistas neoclásicos al viejo modelo latinoamericano de desarrollo tenían buenos fundamentos; algunas de ellas habían sido ya señaladas por analistas latinoamericanos. Sin embargo, la crisis de la deuda y el desempeño posterior de la mayor parte de los países fueron tomados como una prueba global exhaustiva de la inadecuación integral de aquella estrategia. La causa de la crisis fue atribuida al modelo de desarrollo de posguerra como un todo y al régimen de políticas a él asociado, pero la crítica abarcó igualmente a cada uno de sus componentes. Se extendió a aspectos tan diferentes como los bancos de desarrollo, los regímenes cambiarios, las regulaciones financieras, las políticas industrial y de comercio, las empresas públicas y otros. El paso siguiente fue la concepción de un esquema alternativo compuesto por la suma de diversas reformas institucionales y de política concebidas en gran medida como imágenes especulares de los distintos elementos que integraban el modelo precedente. En este procedimiento no se tuvo debidamente en cuenta el grado de consistencia interna del esquema resultante, y tampoco se evaluaron con cuidado sus potencialidades para impulsar el desarrollo.

Ninguno de los dos pasos de la secuencia lógica arriba mencionada tiene fundamentos aceptables. En relación con el primero de ellos, cabe indicar que no ha habido una evaluación profunda de las ventajas y debilidades del viejo modelo de desarrollo. En lo que se refiere al segundo paso, vale destacar que aún si el diagnóstico global sobre dicho patrón de desarrollo se considerase correcto, no sería posible concluir a partir de allí que el camino contrario es el adecuado para inducir el desarrollo. El diseño y evaluación de una estrategia de desarrollo consistente debe tomar en consideración sus propios méritos, a

través del análisis, del examen de la experiencia y de una comprensión sustantiva de las potencialidades y características específicas de cada país.

I.2. La propuesta de "una estrategia de desarrollo en armonía con el mercado": omisiones y sesgos.

Nos hemos referido a los años setenta para mostrar que hubo diversos caminos de ingreso a la crítica década posterior. Ahora consideraremos los años ochenta desde un punto de vista opuesto. En lugar de destacar las especificidades, presentaremos ciertos hechos estilizados comunes a los distintos países, relativos a la dinámica macroeconómica y al surgimiento de nuevas restricciones al crecimiento.

América Latina experimentó durante los años ochenta la peor crisis económica de la posguerra. Su causa inmediata fue una sucesión de fuertes shocks externos negativos que afectó al conjunto de la región. El impacto interno de esas perturbaciones se vio acentuado debido a ciertos rasgos de fragilidad característicos del cuadro macroeconómico preexistente. En efecto, en el lapso previo al shock, las economías latinoamericanas presentaban ya, típicamente, niveles elevados de desequilibrio fiscal y sistemas financieros notoriamente débiles, así como, con frecuencia, tendencias a la generación de déficit insostenibles en cuenta corriente con el resto del mundo. Esos desequilibrios eran manifestación, a su vez, del agotamiento del modelo de desarrollo basado en la industrialización sustitutiva de importaciones y en una intensa acción estatal en el proceso de acumulación. El impacto de la crisis de la deuda fue de tal intensidad debido precisamente a que tuvo lugar en ese contexto de fragilidad.

La anatomía de la crisis y sus efectos pueden ser sucintamente descritos considerando la evolución de las "brechas" externa y fiscal y la operación de mecanismos de transmisión que con frecuencia tendieron a ampliar dichos desequilibrios.

El impacto inicial de los shocks externos negativos que sufriera la región fue la apertura de la brecha externa. El empeoramiento de los términos del intercambio y el incremento de las tasas de interés internacionales -a partir de 1979- indujeron un marcado desequilibrio de cuenta corriente. Los países de

América Latina carecieron, en su mayor parte -la excepción más importante fue Chile-, de la posibilidad de financiar este mayor desequilibrio, debido a la falta de acceso a fuentes de crédito voluntario y a la escasez de fondos provenientes de los organismos multilaterales. En consecuencia, no fue posible en general "suavizar" el proceso de ajuste, distribuyéndolo en el tiempo mediante el recurso a un mayor endeudamiento. Esto hizo que la política macroeconómica acabara asumiendo como objetivo principal la generación de superávit comerciales de magnitud similar a los déficits de la cuenta de servicios financieros.

Los intentos de lograr superávit comerciales de gran magnitud a casi cualquier costo produjeron serias distorsiones domésticas; sus efectos sobre la estabilidad económica fueron, en general, muy negativos. Las políticas cambiarias que procuraban incrementar el tipo de cambio real mediante devaluaciones nominales, por ejemplo, condujeron a llamativas aceleraciones inflacionarias, que en varios países (Perú, Bolivia, Brasil, Argentina) llegaron incluso a desembocar en hiperinflación o se aproximaron mucho a ella.

Además, puesto que en la mayor parte de los países de América Latina el grueso de la deuda externa correspondía al sector público, el shock externo tuvo un impacto directo sobre las cuentas fiscales. Los gobiernos enfrentaban ya serios problemas para financiar el desequilibrio fiscal preexistente, pero el aumento de la tasa de interés internacional produjo un incremento exógeno del gasto público y un deterioro aún mayor. Es decir, se produjo una ampliación simultánea de las brechas fiscal y externa.

Los fenómenos mencionados tuvieron dos importantes derivaciones en el plano macroeconómico. En primer lugar, ante la estrechez de los sistemas financieros domésticos y las dificultades para acceder al financiamiento externo, la mayor parte de los gobiernos acabó recurriendo al financiamiento inflacionario. Así, la política monetaria se hizo pasiva y contribuyó a convalidar las presiones inflacionarias provenientes de la devaluación nominal. En segundo lugar, los intentos de reducir el déficit público tendieron a recaer en gran medida sobre la inversión, puesto que la contracción de este tipo de gasto genera un grado de conflicto político relativamente menor en el corto plazo. Este comportamiento del gasto público de capital fue una de las causas más importantes de la reducción observada en las tasas agregadas de inversión. La

caída de la inversión pública indujo además una reducción de la inversión privada debido a la existencia de cierto grado de complementaridad entre ambas.

Por otro lado, el aumento del tipo de cambio real y el desequilibrio de las cuentas públicas, juntamente con la aceleración de la inflación y la existencia de mecanismos de indexación, transmitieron la crisis a los débiles sistemas financieros domésticos. Diversos países, como la Argentina, Chile, Brasil, México y Uruguay, atravesaron crisis financieras que hicieron aún mucho más dificultoso el financiamiento de proyectos de inversión.

De tal modo, en un escenario de pronunciada incertidumbre macroeconómica, con elevados niveles de inflación, desmonetización, desintermediación financiera y fugas de capitales, se produjeron reducciones sustanciales de las tasas de ahorro y de inversión del sector privado. La depresión de la inversión gravitó negativamente sobre los procesos de aprendizaje e innovación, lo que a su vez deterioró la competitividad internacional de la economía.

Hacia fines de los años ochenta resultaba claro que se hacían necesarios importantes cambios estructurales para hacer viable la recuperación del sendero de crecimiento. Sin embargo, en ese marco de acentuada inestabilidad y de estrechos márgenes para las políticas económicas resultaba muy difícil articular los esfuerzos de estabilización con políticas orientadas al crecimiento y el cambio estructural. La política económica se encontraba determinada casi por completo por la necesidad de alcanzar niveles mínimos de estabilidad, de modo que el momento resultaba poco propicio para repensar la estrategia de desarrollo. De tal modo los temas relativos al largo plazo perdieron terreno en la agenda de la política económica.

Con el propósito de sistematizar los obstáculos al crecimiento implícitos en el escenario macroeconómico de los ochenta, los mismos pueden clasificarse en tres categorías⁵. En primer lugar, se plantea la restricción originada en la disponibilidad global de recursos. Para un crecimiento sostenido es necesario generar determinado flujo de ahorros, y esto fue bloqueado por las significativas transferencias reales que América Latina debió realizar al

⁵ Esta clasificación se plantea en J.M.Fanelli, R.Frenkel y G.Rozenwurcel (1992).

exterior, así como por la contracción de la productividad y del ingreso per capita. Designamos a ésta como la restricción smithiana. En segundo lugar, se plantean restricciones al ritmo de inversión, originadas en la quiebra del sistema financiero doméstico, las fugas de capitales y el racionamiento del crédito internacional. Es necesario garantizar que la parte no consumida del ingreso será invertida, puesto que no es seguro que los ahorros serán conducidos de manera automática a la inversión. Puesto que este es el problema iluminado por la tradición keynesiana, designamos a ésta como la restricción keynesiana al crecimiento. En tercer lugar, se plantea la limitación al crecimiento que resulta de la ineficiencia en la asignación de un monto dado de recursos. Si la baja eficiencia había sido una característica del viejo patrón de crecimiento, seguramente empeoró en el contexto altamente inestable e incierto de los ochenta. Designamos a ésta como la restricción neoclásica al crecimiento.

Pensamos que la clasificación contribuye a clarificar la sustancia del erróneo diagnóstico del MFA en lo que se refiere al comportamiento de las economías latinoamericanas a lo largo de los ochenta. También ilumina una importante fuente de discrepancia y controversia entre dicho enfoque, por un lado y lo que podríamos designar como "una perspectiva latinoamericana", por otro. Sintéticamente, mientras que un análisis cuidadoso de las experiencias de la mayor parte de los países lleva a destacar la relevancia de todas las restricciones mencionadas, el MFA se concentró casi exclusivamente en la tercera. Al volcar todo el peso de la argumentación en un análisis estático del grado de eficiencia en la asignación de recursos, el MFA desatendió casi completamente la primera y la segunda de las nuevas restricciones al crecimiento en su explicación del desempeño efectivo de la mayor parte de los países, así como en las consiguientes recomendaciones de política.

El hecho de que el MFA pasara por alto las repercusiones domésticas e internacionales de largo plazo de la crisis de la deuda no fue una consecuencia lógica de su diagnóstico básico sobre los orígenes de la misma. El racionamiento de crédito internacional, la necesidad de efectuar pesadas transferencias internacionales y la dinámica macroeconómica inestable que dichos fenómenos alimentaron, impusieron nuevas restricciones al crecimiento

que requerían adecuada consideración, independientemente de cual fuera la naturaleza del referido diagnóstico.

Esta diferencia caló más hondo que todo otro desacuerdo acerca de las reformas a impulsar, porque afectó la percepción de cuáles eran las verdaderas prioridades. Esta discrepancia básica se erigió en una traba para el establecimiento de un marco de referencia común que facilitara la discusión de las políticas de desarrollo en los ochenta.

II. Ideas y política económica en los ochenta.

II.1. Los orígenes políticos y la configuración del Consenso de Washington.

A partir de 1982, luego de la moratoria de México, el racionamiento del crédito internacional hizo inviable la financiación de los desequilibrios externo y fiscal, ampliados en los años previos, y la necesidad del ajuste externo se tornó imperativa para los países de América Latina. Desde ese año al menos, el FMI y el Banco Mundial han estado intensamente involucrados en los procesos de ajuste y estabilización.

Desde mediados de los ochenta, las reformas estructurales se incorporaron explícitamente en la condicionalidad de los préstamos de esos organismos. Luego de más de un bienio de avances y retrocesos, sin una dirección clara, tomó cuerpo la idea de sacar ventajas de la situación crítica para promover reformas modernizantes orientadas a restaurar el crecimiento. Esa actitud adquirió "status" oficial con la iniciativa Baker y fue bienvenida como un importante paso adelante. La iniciativa tenía el propósito de dar un nuevo carácter "virtuoso" a los fondos de los organismos internacionales, requeridos con urgencia por economías que enfrentaban una fuerte restricción de divisas. Los organismos -y por ende la administración americana- se involucraron entonces de manera significativa en el manejo de la crisis de la deuda y en las operaciones de rescate. Además, los gobiernos de la región, faltos de alternativas y enfrentados a una penosa escasez de recursos externos, se encontraban en una posición particularmente propicia para seguir el camino recomendado por los organismos multilaterales. Se acentuó la disponibilidad

para aceptar y promover las reformas propuestas y se incrementó la gravitación de la condicionalidad de los préstamos sobre las políticas domésticas.

No se dispuso de demasiado tiempo para pensar acerca de los componentes que integrarían el paquete de reformas modernizantes. Los ingredientes incluidos en la receta provinieron de fuentes muy diversas, aunque compartían la orientación general pro-mercado que se encontraba en la cima de su prestigio en la administración americana en aquel entonces. La liberalización comercial había sido por largo tiempo impulsada con énfasis por el Banco Mundial. La liberalización y la apertura financieras habían sido previamente promovidas por asesores americanos en otras partes del mundo y estaban también de moda en los países desarrollados. Vale la pena mencionar nuevamente aquí que ambas reformas, la del comercio y la financiera, habían sido ejecutadas simultáneamente pocos años antes en Argentina, Chile y Uruguay, con resultados desastrosos. A partir de esas experiencias, economistas neoclásicos que habían argumentado anteriormente en favor de ellas revisaron algunos de sus juicios previos y pasaron a formular nuevas y cautas recomendaciones de política, plenas de advertencias y reservas en relación con la secuencia de las reformas y el carácter gradual de su ejecución⁶. Sus observaciones recibieron poca atención. El tema de la privatización se agregó algo más tarde, importado probablemente de la experiencia británica.

Los componentes provenientes de la tradición del Fondo se incorporaron directamente en su forma "cruda". La estabilización y el ajuste externo debían obtenerse siguiendo las viejas recomendaciones, y en forma conjunta con las reformas estructurales. La austeridad fiscal, la reducción del gasto público y la devaluación se orientaban a reducir la absorción doméstica y el déficit de cuenta corriente. Sin embargo, en un contexto de elevado endeudamiento externo, altas tasas de interés y racionamiento del crédito internacional, la receta incluyó un componente de sabor amargo: el ajuste externo a cualquier costo. Esto significó que debía otorgarse prioridad a la generación de significativos superávits comerciales para hacer posibles las pesadas transferencias al exterior.

⁶ Véase al respecto Fanelli y Frenkel (1993).

Las medidas dirigidas a la modernización y el ajuste conformaron una combinación compleja, que tomó cuerpo a través de la condicionalidad de los créditos al mismo tiempo que los economistas del Fondo y del Banco Mundial intentaban racionalizarla. Esa tarea parece haber sido más fácil para los economistas del Fondo, probablemente porque la misma no conllevó un cambio significativo en las prácticas del FMI; la tarea, sin embargo, fue más dificultosa para sus colegas del Banco Mundial⁷. Las prioridades efectivas y las dificultades intelectuales comparativas se reflejaron en las racionalizaciones más tempranas. En ellas tuvieron mayor peso las consideraciones macroeconómicas y los elementos relativos al ajuste, mientras que las reformas estructurales orientadas a impulsar el crecimiento emergían más bien como complementarias⁸.

Las ideas evolucionaron al tiempo que se acumulaba experiencia. Los casos "exitosos" tuvieron un papel importante en este proceso, suministrando apoyo empírico y fortaleciendo la retórica asociada a las propuestas de política. El programa boliviano de 1985, por ejemplo, fue tomado por cierto tiempo como modelo de estabilización ortodoxa y de reforma drástica exitosa. La recuperación del crecimiento por parte de Chile a partir de mediados de los ochenta convirtió al país en ejemplo de reforma comercial. Sin embargo, la selección de casos y de políticas estuvo sesgada por ideas preconcebidas. Por una parte, las evaluaciones de los casos "exitosos" nunca fueron profundizadas lo suficiente como para suministrar un cuadro completo. En el caso chileno, por ejemplo, en el que las reformas fueron ejecutadas en los setenta, se prestó poca atención a la dramática crisis de comienzos de los ochenta y no se atribuyó ningún papel al hecho de que Chile, a pesar de presentar la mayor relación "deuda/PBI" de América Latina, logró limitar de manera importante las transferencias realizadas al exterior debido a que recibió mucho mayor apoyo por parte de los organismos multilaterales. En los análisis del caso boliviano, por otro lado, no se encuentran menciones al hecho de que la brecha externa se amplió luego de 1985, y fue financiada por las instituciones multilaterales debido a que el país se convirtió en "elegible" con el programa de 1985. Por otra

⁷ Véase por ejemplo Guitián (1987) y Kahn, Montiel y Nadeem (1986).

⁸ Véase al respecto Corbo, Goldstein y Kahn (1987).

parte, la selección excluyó a algunos casos nacionales importantes. Colombia, por ejemplo, tuvo el mejor desempeño en Latinoamérica en los ochenta, pero raramente fue mencionada como una experiencia relevante porque no constituía un caso ilustrativo favorable para las reformas de política que se buscaba promover.

En 1989, John Williamson realizó una tentativa de sistematización⁹. El artículo fue adecuadamente titulado "What Washington Means by Policy Reform", debido a que el autor apuntaba a integrar no sólo las orientaciones explícitas del Banco Mundial y el Fondo sino también los juicios menos formalizados de esos organismos y de la administración americana. El artículo no procuraba alcanzar una plena racionalización de las medidas impulsadas. Perseguía, más bien, el objetivo más modesto de proveer una presentación comprensiva de todo ese conjunto de desarrollos e ideas. El propio hecho de que ese trabajo haya sido escrito, así como la difusión que alcanzó, muestran que vino a llenar un hueco y que hacia fines de los ochenta el paquete de políticas estaba aún vagamente definido.

El conjunto de políticas orientadas a impulsar la modernización y el ajuste fue presentado y racionalizado sistemáticamente por el Banco Mundial en el "Informe sobre el Desarrollo Mundial 1991" como "una estrategia de desarrollo que armonice con el mercado (el "market friendly approach to development")¹⁰. Mientras que el artículo de Williamson podía leerse como un consejo de buena voluntad -señalando aquello que los organismos y la administración americana veían como positivo (que el autor designó como "el Consenso de Washington)- fundado principalmente en el sentido común y en criterios pragmáticos antes que en la teoría, el "Informe" del Banco procuraba elevar el conjunto de políticas y su racionalización al "status" de una Teoría General del Desarrollo. Más allá de este ambicioso propósito y a pesar de sus inconsistencias (atribuibles en parte a que fue escrito por muchas manos) el "Informe" es la presentación más completa de ese conjunto de ideas que ganó "momentum" político a mediados de los ochenta y continuó evolucionando

⁹ Williamson (1990).

¹⁰ Véase Banco Mundial (1991). Un análisis crítico del Informe se presenta en Fanelli, Frenkel y Taylor (1993).

durante el resto de la década. No debería ser leído, sin embargo, como un producto académico. Tratándose de un documento oficial de una institución multilateral, sus contenidos tienen que ser balanceados y sus aristas más agudas deben suavizarse. Tomando esto en cuenta, sorprende comprobar cuán audaz es en relación con algunos tópicos. Por las mismas razones, debido a que es un informe de naturaleza pública, no discute algunos aspectos controvertibles relativos por ejemplo a las prácticas crediticias, a la condicionalidad cruzada del Banco y el Fondo y al requerimiento de acuerdo simultáneo con los acreedores privados para que un país resulte elegible para préstamos de reforma estructural. En un plano más general, el documento pasa por alto la mayor parte de los problemas relativos al contexto financiero internacional de las reformas.

Si bien fue publicado a comienzos de los noventa, el Informe pertenece a los ochenta. En esencia el documento es una defensa entusiasta de un conjunto de políticas que, se supone, deberían permitir la superación del estancamiento y de la persistente degradación de los estándares de vida, situaciones que la mayor parte de los países de la región estaba experimentando en los ochenta. La "década perdida" es el escenario implícito del documento y éste se refiere a aquello que debería hacerse en tal contexto, aunque minimiza la importancia de algunas características muy notorias del período, en particular de la crisis de la deuda, sus consecuencias domésticas y las condiciones que prevalecieron a lo largo de la década en los mercados financieros internacionales.

II.2. Urgencias de política económica y pragmatismo en Latinoamérica.

A oídos de un país de América Latina en los ochenta, el mensaje del "Consenso de Washington" debió de sonar del siguiente modo: "Los factores internacionales pueden ser importantes, pero hay pocas acciones a su alcance en relación con ellos. Hay que concentrarse en tomar las medidas correctas, porque esto es lo único asequible y porque eso le hará elegible para recibir ayuda multilateral y atractivo para los inversores internacionales". Aunque la omisión de los factores internacionales en el análisis y en las recomendaciones de política podría haber sido considerada una muestra de cinismo, la

referencia al escaso poder de los países latinoamericanos para modificar el contexto internacional que siguió a la crisis de la deuda parecía ser una afirmación realista. De tal modo, cualquier país que adoptara un enfoque pragmático en relación con las propuestas de política económica tendría que haberse enfrentado a tres preguntas diferentes.

En primer lugar, debería haberse interrogado acerca de si las reformas y las políticas impulsadas por el MFA constituían la línea de acción correcta para recuperar el sendero de desarrollo.

En segundo lugar, cabía preguntarse si esas medidas -o cualquier otro conjunto de acciones, eventualmente- serían eficaces en el caso de que la economía continuase enfrentando el racionamiento del crédito internacional y operando bajo la necesidad de realizar pesadas transferencias externas. Aunque era claro que la puesta en práctica del paquete promovido por el "Consenso" se asociaba con la ayuda financiera multilateral, era también evidente que este apoyo resultaba insuficiente para levantar la restricción externa y las presiones para un ajuste fiscal y externo adicional. En algunos casos se presentaba una correlación positiva entre la ejecución de las reformas y la obtención de financiamiento para los desequilibrios externo y fiscal (por ejemplo con las privatizaciones). Pero en otras circunstancias se planteaban disyuntivas: liberalización de importaciones "versus" escasez de recursos externos, liberalización financiera y tasas de interés crecientes "versus" el peso de la deuda doméstica en el gasto fiscal, devaluación "versus" reducción de la inflación, por ejemplo.

En tercer lugar, cabía preguntarse si las recomendaciones del MFA apuntaban a los diversos obstáculos a la estabilización y la recuperación del crecimiento o si, por el contrario, había restricciones importantes que no estaban siendo tomadas adecuadamente en cuenta y que requerían atención. En verdad, cuando los países de la región experimentaban en su mayoría persistentes declinaciones del producto per capita y de las tasas de inversión, así como la permanente amenaza de tendencias financieras e inflacionarias explosivas, las principales preguntas apuntaban al diseño y ejecución de políticas capaces de detener esas tendencias, en un plano todavía distante de una cuidadosa discusión enmarcada en la perspectiva del desarrollo de largo

plazo como la sugerida por la primera de las preguntas que planteamos más arriba.

Debe enfatizarse que no se trataba meramente de la distinción entre estabilización y reformas estructurales, porque en el contexto de extremo deterioro de los años ochenta ambos temas estaban indisolublemente vinculados y cualquier programa capaz de revertir las tendencias mencionadas debía seguramente incluir sustanciales reformas estructurales. Pero esas reformas debían ser evaluadas considerando su contribución a la principal tarea que la política económica tenía por delante. Algunas medidas, tales como la reforma fiscal y las privatizaciones, podrían encajar adecuadamente tanto en las orientaciones del MFA cuanto en las urgencias planteadas efectivamente a la política económica. Otras acciones impulsadas por aquél, como la reforma financiera doméstica, eran de hecho más o menos neutrales en relación con las exigencias inmediatas. Pero otro conjunto de medidas, como las reducciones arancelarias y la apertura financiera, a causa de las disyuntivas que involucraban, debían esperar a que se configuraran condiciones financieras internacionales más favorables.

Una visión pragmática ayuda entonces a explicar por qué, en América Latina, las propuestas del MFA fueron raramente discutidas desde el punto de vista del desarrollo. Los participantes potenciales en el debate sobre la estrategia adecuada de desarrollo estaban, en su mayoría, ocupados a tiempo completo en la búsqueda de caminos para superar las nuevas restricciones al crecimiento establecidas por el contexto de los ochenta. Cabe señalar que, en ese marco, para muchos economistas latinoamericanos era más importante llamar la atención acerca de las omisiones en la agenda del MFA y sus consecuencias, que discutir las potencialidades de desarrollo implícitas en las propuestas contempladas en la misma. De hecho, no había en aquel entonces ni hay actualmente un conjunto de políticas más o menos elaborado, que resulte adecuado para reemplazar la vieja estrategia de desarrollo sin repetir sus errores.

III. Las nuevas condiciones instauradas en los años noventa.

III.1. La mejora del cuadro macroeconómico regional¹¹.

La situación económica de la región cambió nuevamente en forma muy marcada en los primeros años de la década de los noventa. En efecto, los países latinoamericanos han venido presentando recientemente, en su mayoría, tasas de crecimiento positivas, frecuentemente acompañadas por tasas inflacionarias más moderadas o bajas y en algunos casos en franca declinación. Esto ha dado lugar a la inclusión de un nuevo conjunto de problemas en la agenda de investigación. Antes de discutir estos nuevos elementos, es importante señalar los más importantes factores que determinaron el cambio en el entorno económico de Latinoamérica.

Como se indicó, entre el período 1988-89, en que la tasa de crecimiento promedio de la región era casi nula y muchos países bordeaban la hiperinflación, y el lapso 1991-93, se observa un vuelco notable en el panorama macroeconómico latinoamericano. La excepción más notable al nuevo panorama de tasas de crecimiento positivas conjugadas con inflación declinante ha sido el Brasil, donde hasta 1994 los registros inflacionarios mensuales eran aún de dos dígitos. Al examinar las causas del cambio favorable del desempeño regional suele hacerse hincapié en el papel de los programas de reforma estructural; sin embargo, la diferencia más notable entre los dos períodos mencionados reside en el comportamiento del sector externo. En primer lugar, en los primeros años de la presente década se produjo una caída significativa de las tasas de interés internacionales; en segundo lugar, la dirección de los movimientos de capitales se revirtió de manera súbita y notoria.

La caída de las tasas de interés internacionales tuvo un importante efecto ingreso positivo sobre América Latina en su conjunto y se reflejó en un relajamiento de la restricción externa a través de la reducción del déficit en la cuenta de servicios financieros. Mientras que en el período 1988-89 los pagos netos de intereses y beneficios al exterior fueron de 36 mil millones de dólares

¹¹ Esta sección y la siguiente se basan en Damill **et al.** (1993).

anuales, en 1991-93 esos pagos totalizaron 29,7 mil millones de dólares al año. Este efecto positivo fue, sin embargo, compensado parcialmente por una declinación de los términos del intercambio. De este modo, pese a que la situación habría sido peor si la tasa de interés no hubiese declinado, no parece que el efecto ingreso de su declinación haya sido lo suficientemente fuerte para explicar la mejoría de la situación latinoamericana.

Debe tenerse presente que la caída de las tasas de interés internacionales tuvo asimismo un efecto sustitución, que gravitó en la reversión de los flujos de capital: los activos financieros emitidos en la región se tornaron más rentables, lo cual contribuyó en mucho a detener la fuga de capitales. Análogamente, la menor tasa de interés hizo que aumentara el rendimiento neto de las inversiones en activos productivos. Este segundo factor puede haber sido muy relevante para explicar no sólo el auge de la inversión extranjera directa en varios países, sino también el éxito de las privatizaciones, en las que participaron activamente empresas multinacionales, como sucediera en la Argentina.

Las cifras concernientes a la reversión de los flujos de capital son de magnitud llamativa. Los ingresos netos registrados en América Latina crecieron más de seis veces en un lapso de poco más de tres años. Como consecuencia de las menores tasas de interés externas y del aumento de los flujos de capital, las transferencias netas al exterior de la región fueron negativas entre 1991 y 1993 por primera vez desde la crisis de la deuda. Así pues, si por un lado América Latina envió al exterior 21,9 mil millones de dólares en el lapso 1986-90, en 1991-93, en cambio, recibió 66,8 mil millones.

Al aliviarse el racionamiento extremo del crédito que había sufrido la región en la década anterior, muchos países pudieron financiar un mayor déficit en cuenta corriente. Se observó, efectivamente, una fuerte reducción del excedente comercial que la región había generado para financiar las transferencias netas al exterior. De hecho, en 1992 y 1993 América Latina tuvo déficit en su balance comercial por primera vez desde 1983.

El alivio de la restricción externa tuvo consecuencias macroeconómicas de importancia. Diversos mecanismos económicos que durante los años ochenta habían contribuido a amplificar la crisis se vieron atenuados o desactivados. Ante todo, la disponibilidad de crédito externo permitió una

expansión de la absorción y un gran aumento de las importaciones. Sin embargo, la reversión de los flujos de capitales fue tan abrupta y significativa que en muchos países tendió a producirse una oferta excedente de divisas, a pesar de que el déficit en cuenta corriente aumentaba a un ritmo veloz. Consecuentemente, la región en su conjunto acumuló en este período reservas internacionales, y en varios países se observaron procesos de apreciación cuya contención resultó dificultosa aún en aquellos casos (ilustrados por Chile y Colombia, en particular) en los que la política monetaria y cambiaria se orientó a proteger la paridad real.

El aumento del nivel de actividad tuvo consecuencias beneficiosas sobre la estabilidad macroeconómica, particularmente por su impacto favorable sobre las cuentas fiscales. Además, en varios países de la región, la sobrevaluación de la moneda contribuyó también a mejorar el equilibrio fiscal. Los tipos de cambio menores en términos reales hacen que el valor real de los pagos de intereses por la deuda pública pendiente resulte asimismo menor. A ello debe añadirse el efecto-ingreso positivo de la caída de las tasas de interés internacionales. También actuaron en el mismo sentido las reducciones de deuda obtenidas a través de las privatizaciones y, en alguna medida, mediante las renegociaciones en el marco del Plan Brady, completadas por varios países en los últimos años. Debido a este conjunto de factores, no es de sorprender que en los primeros años noventa haya habido una mejoría muy generalizada en las cuentas fiscales en América Latina.

El retraso del tipo de cambio también gravitó en forma significativa en el proceso de desinflación. En la mayoría de los países ha sido recientemente uno de los elementos decisivos para explicar la caída del ritmo de aumento de los precios nominales, incluso en contextos caracterizados por una absorción doméstica en expansión.

La considerable mejora reciente del panorama macroeconómico latinoamericano no debe sin embargo ocultar la existencia de importantes insuficiencias y elementos de fragilidad, en particular en algunos aspectos relevantes para la consolidación de un sendero de crecimiento sostenible.

Dos conjuntos de problemas parecen de gran importancia y merecen ser destacados. El primero de ellos se refiere a la existencia de signos de fragilidad en los procesos de ajuste y estabilización en algunos países. El segundo, a las

dificultades que muchas economías enfrentan para recuperar tasas de acumulación aceptables.

En relación con el primero de los aspectos mencionados, cabe resaltar que los cambios favorables han sido muy dependientes, en algunos casos, de notables ingresos de capitales y bajas tasas de interés internacionales. No parece razonable confiar en que el cuadro caracterizado por un flujo importante de transferencias externas negativas se mantenga inalterado en el futuro. Para que persistan las actuales tendencias expansivas de las importaciones y de la absorción interna sería preciso que las exportaciones crecieran a mayor ritmo que en el pasado. Pero muchos países enfrentan dificultades, graves en algunos casos, para elevar el nivel de sus ventas externas a raíz de la apreciación cambiaria. Por otra parte, si ésta se corrigiera con el objeto de eliminar el sesgo antiexportador, o bien de reducir el déficit comercial ante una eventual escasez de crédito externo, los logros en materia de control de la inflación y del desequilibrio fiscal se deteriorarían. Puede decirse que muchos países enfrentan en cierta forma una disyuntiva entre estabilidad y competitividad. Adicionalmente, la "brecha" fiscal no parece cerrada de manera sostenible en varios casos, ya sea porque el ajuste se ha basado en la "represión" de la inversión pública en infraestructura social y económica (México), o bien porque el equilibrio alcanzado ha dependido en medida importante de los ingresos obtenidos por privatizaciones (Argentina). Hay, por cierto, situaciones, como la del Brasil y Venezuela, en las que se observan aún desequilibrios fiscales de gran magnitud. Por otro lado, los sistemas financieros y los mercados de capitales son todavía pequeños y relativamente frágiles, el grado de monetización es notoriamente bajo y los instrumentos financieros son de muy corto período medio de maduración.

En cuanto al segundo aspecto, parece constatarse que la crisis de los años ochenta ha tenido profundas repercusiones sobre la capacidad de la mayoría de los países latinoamericanos para retomar un sendero de crecimiento sostenido. Pese a la considerable atenuación de la restricción externa, las tasas de inversión y de ahorro interno siguen siendo bajas y aún no han alcanzado niveles que permitan siquiera restaurar la situación previa a la crisis en la mayoría de los casos. Adicionalmente, la obsesión por reducir el papel del sector público en la economía ha originado ajustes fiscales de tal

envergadura que la inversión estatal se contrajo a niveles extremadamente deprimidos. Este puede ser un factor decisivo para explicar la débil recuperación del cociente "inversión/PBI", dado que en muchos países latinoamericanos se han observado relaciones de complementaridad entre la inversión pública y la privada.

III.2. Algunos casos nacionales: la mejora global no excluye la diversidad.

Aunque la descripción presentada más arriba refleja en sus grandes líneas la situación regional globalmente considerada, hay diferencias significativas entre países que merecen mención. Por otro lado, los problemas que hemos mencionado no se distribuyen de manera uniforme entre naciones, sino que aparecen acentuados en particular en algunos casos importantes. Sin emprender aquí un análisis detallado caso por caso, entendemos que puede alcanzarse una visión más balanceada clasificando a los mayores países de la región de acuerdo con sus perspectivas de crecimiento. La clasificación se basa en la consideración de sus principales problemas macroeconómicos y del grado de fragilidad que presentan en relación con el contexto financiero internacional.

Un primer grupo comprende a los países que han venido presentando tasas de crecimiento significativas por un período prolongado, desde mediados de los ochenta, y que no muestran desequilibrios macroeconómicos de magnitud tal que puedan poner en riesgo la estabilidad de corto plazo. En el conjunto de economías relativamente grandes del área, este grupo tiene como ejemplos a Colombia y Chile. Estos países muestran la menor dependencia de financiamiento externo para sostener el crecimiento. Por diferentes razones y a través de distintos medios, ambas economías alcanzaron cierres perdurables de las brechas fiscal y externa y no han sufrido de inestabilidad macroeconómica extrema, al menos de acuerdo con los estándares latinoamericanos. En ambos casos, el cierre de las brechas antecedió a las nuevas y más favorables condiciones financieras externas vigentes desde 1991. Esto significa que la recuperación del crecimiento y de la estabilidad macroeconómica fueron logradas con independencia del nuevo marco financiero.

Argentina y México son los ejemplos destacados de un segundo grupo. Estos países han venido creciendo en los años recientes, pero sus procesos de crecimiento muestran mayor fragilidad. En ambos están en ejecución programas de estabilización basados en la utilización del tipo de cambio como ancla nominal para el sistema de precios. Se observan persistentes tendencias a la apreciación cambiaria, si bien a tasas declinantes, conjuntamente con una creciente distorsión de precios relativos en contra de los sectores productores de bienes transables. En contextos de mayor apertura económica, la apreciación real de la moneda desalienta las exportaciones y alimenta las compras externas. El resultado es un deterioro de la cuenta de comercio y de la cuenta corriente del balance de pagos. En ambos casos, la magnitud de los requerimientos de ahorro externo se ha incrementado en los últimos años a niveles similares a los observados en el período de previo a la crisis, a comienzos de los ochenta, de manera que la sustentabilidad del proceso de crecimiento depende en forma creciente del financiamiento externo. Si bien ha habido en estos países un incremento de la inversión, la tasa se mantiene todavía significativamente por debajo de sus niveles anteriores a la crisis. En síntesis, en México y Argentina, la proyección de las condiciones actuales hacia el futuro anticipa desequilibrios en expansión. Este es un signo de fragilidad y, consecuentemente, es de esperar que hayan de producirse importantes cambios en algunos parámetros macroeconómicos a fin de hacer viable el proceso de crecimiento.

La característica definitoria de un tercer grupo de países es la persistencia de restricciones semejantes a las típicas de los ochenta. Brasil y Venezuela ejemplifican esta situación. Brasil ha venido experimentando tasas de inflación muy elevadas y el PBI se ha mantenido estancado a lo largo de varios años. Luego de algunas tentativas de cerrar la brecha fiscal (a veces exitosas en el corto plazo) tendió a predominar la creencia de que el ajuste fiscal es insostenible en el largo plazo sin una reforma completa del sistema fiscal. Muchas de las dificultades se originan en la falta de credibilidad de los shocks de estabilización, a causa del fracaso de varios intentos sucesivos. Venezuela, por su parte, vino presentando tasas de crecimiento relativamente elevadas a inicios de los noventa, pero el costo fue la reapertura, en 1992, de las brechas fiscal y externa. Estos desequilibrios alcanzaron niveles

comparables a los del período previo al ajuste de shock ejecutado en 1989. La reforma de ese año procuró transformar la forma en que la economía venezolana operaba, tratando de hacerla menos dependiente del petróleo y dando mayor espacio al sector privado. Pero el resultado se asemejó en mayor medida al pasado de lo que parecía razonable esperar. En 1990 y 1991 un shock favorable de los precios del petróleo y los ingresos de capitales estimularon la actividad económica y suministraron recursos para sostener el cierre de la brecha fiscal y también de la externa. Pero luego los precios del petróleo comenzaron a declinar, al tiempo que el consumo privado seguía en expansión. Los ingresos de capitales no fueron entonces suficientes para compensar el creciente déficit de la cuenta corriente, que tenía que financiarse a través de endeudamiento del sector público y caída de reservas. Este proceso replicó en gran medida la dinámica de los ochenta. La combinación de una tasa de cambio apreciada y retornos declinantes de la actividad petrolera produjo un desequilibrio fiscal de grandes proporciones. Las expectativas de que el papel de liderazgo del estado en el proceso económico fuese asumido por el sector privado luego de la reforma no se vieron satisfechas. La inversión privada cayó en un 50% luego del shock de 1989 y no se recuperó posteriormente. Por el contrario, la economía venezolana evolucionó hacia un creciente descontrol.

Debería remarcarse el hecho de que ambos países, Brasil y Venezuela, se enfrentaron a serias crisis políticas en los noventa. La incertidumbre política contribuyó a la erosión de la credibilidad de las políticas económicas e hizo más difícil el logro de consenso para las reformas fiscales y las políticas de estabilización que se requerían con urgencia en ambos casos. Sin embargo, las similitudes señaladas entre Brasil y Venezuela no deberían ocultar el hecho de que la situación externa del Brasil y el grado de desarrollo industrial alcanzado por este país lo colocan en una posición relativamente mejor, para el caso de que los problemas fiscales y políticos puedan ser superados.

III.3. Los cuestiones relativas al largo plazo reaparecen en la agenda temática de América Latina.

Si bien los países de Latinoamérica muestran significativas diferencias en lo que se refiere a la fragilidad externa y al grado en que persisten tendencias dinámicas típicas de los ochenta en los distintos casos, puede asumirse que actualmente la región en su conjunto se encuentra en una situación más propicia para alcanzar un sendero de crecimiento sostenido y perdurable. Los cambios positivos más favorables para el potencial de crecimiento pueden sintetizarse del siguiente modo.

En primer lugar, la mayor parte de los países del área ha recuperado el acceso al financiamiento internacional y, por lo tanto, el sector externo no está ya actuando como una restricción operativa para el crecimiento. Obviamente, esto no significa que el problema de asegurar la consistencia externa intertemporal pueda ser subestimado. Por el contrario, tal como se señaló más arriba, éste debería ser un motivo de seria preocupación, particularmente en los casos de Argentina y México. Pero el levantamiento del racionamiento del crédito significa que la consistencia financiera intertemporal reemplaza a la restricción de liquidez corriente característica de los ochenta.

En segundo lugar, las mejores condiciones financieras internacionales facilitaron el ajuste del sector fiscal, aunque aún permanecen en este campo significativos problemas para el crecimiento. En algunos casos el ajuste llevó al gasto público, particularmente al gasto de inversión, a niveles muy bajos que resultan inconsistentes con una recuperación perdurable del crecimiento. Sin embargo, el cierre de corto plazo de la brecha fiscal puede ser el primer paso en el camino hacia una reforma fiscal más profunda y más orientada al desarrollo.

En tercer lugar, el alivio de las presiones provenientes de las brechas externa y fiscal favoreció la mejora del desempeño macroeconómico y financiero, contribuyendo así a fortalecer los "animal spirits" del sector privado.

Para expresarlo en los términos de la sección precedente de este artículo, el diagnóstico indica que las restricciones al crecimiento planteadas por la crisis de la deuda externa y sus consecuencias perdurables han sido aliviadas significativamente. Además, la mayor parte de los mecanismos desestabilizadores que amplificaban, en los ochenta, las presiones provenientes de las brechas externa y fiscal han sido desactivados. De este modo, la región ha alcanzado grados de libertad suficientes para enfrentar el desafío de diseñar

políticas económicas adecuadas para la estabilización y, al mismo tiempo, para el desarrollo.

Si embargo, aunque las restricciones macroeconómicas características de los ochenta parecen haber sido superadas, no debe omitirse el hecho, ya indicado, de que muchas de las secuelas de la crisis aún permanecen. Hay un conjunto de problemas decisivos que merece atención así como medidas de política específicas. En primer lugar, con pocas excepciones, las tasas de inversión y de ahorro doméstico son todavía bajas y su recuperación no ha sido aún suficientemente fuerte para recomponer los niveles anteriores a la crisis. En segundo lugar, los sistemas financieros y los mercados de capitales son todavía débiles y pequeños. El grado de monetización, si bien creciente, es bajo, y los plazos de los instrumentos financieros son muy cortos. En tercer término como ya se mencionó, el cierre de la brecha fiscal no parece ser sostenible en los casos en que se basó en la represión del gasto, por un lado, o en ingresos extraordinarios como los generados por las privatizaciones, por otro. En cuarto lugar, la interrupción del proceso de crecimiento ha tenido, por sí misma, consecuencias negativas perdurables sobre el proceso de desarrollo, en especial en lo que se refiere a la generación de empleo y a los incrementos de productividad. Estos problemas constituyen precisamente la principal motivación para la tarea de diseñar una nueva estrategia de desarrollo, capaz de restaurar la creación de empleos, la inversión y la innovación.

Por otro lado, las estructuras económicas han cambiado también significativamente. En algunos aspectos los cambios han sido el resultado espontáneo de un sostenido desempeño crítico, como por ejemplo la reestructuración de los sectores industriales y la dolarización de las carteras de los ahorristas. En otros aspectos los cambios se originaron en las reformas estructurales ya ejecutadas, como por ejemplo las privatizaciones, las reducciones de aranceles y la liberalización del comercio externo, y la apertura financiera. La mayor parte de esos cambios estructurales parece ser irreversible, por diferentes razones, y forma parte del conjunto de factores que una nueva estrategia de desarrollo debería tomar en consideración.

La clasificación que hemos empleado en la sección precedente para analizar las restricciones al crecimiento en los ochenta puede ser retomada aquí para sistematizar los principales aspectos que las nuevas políticas de

desarrollo deberían enfrentar en América Latina. En primer lugar, para un crecimiento sostenido es necesario generar un flujo suficiente de ahorros. En segundo lugar, es necesario asegurar que la parte no consumida del flujo de ingreso sea invertida. En tercer término, es necesario garantizar la eficiencia con la que un nivel dado de recursos reales es asignado. Problemas vinculados a cada uno de esos aspectos permanecen vigentes en los noventa, pero las mejores condiciones actuales habilitan a los gestores de políticas a enfocar no sólo las condiciones básicas necesarias sino a enfrentar activamente los problemas que hacen a la concepción del desarrollo como un proceso evolutivo, en el que la innovación y la participación son cruciales. Partiendo de este enfoque más amplio es necesario agregar a la lista anterior un cuarto aspecto, iluminado por la tradición schumpeteriana: la necesidad de establecer un marco económico que conduzca a la potenciación de las capacidades locales y a la innovación tecnológica.

A modo de cierre, creemos factible concluir que los noventa pueden también constituir un mejor ambiente para un debate sobre el desarrollo menos cargado de preconceptos. Algunas fuentes de malos entendidos y de controversia parecen haber quedado en el pasado. Por un lado, en las nuevas condiciones macroeconómicas de la región, las "omisiones" de los partidarios de la llamada "estrategia de desarrollo en armonía con el mercado" se convirtieron en preocupaciones de orden secundario. Por otro, algunas de las reformas estructurales impulsadas con más énfasis desde aquella perspectiva han sido ya ejecutadas y forman parte del nuevo escenario. En este nuevo marco parece posible que el diálogo para el diseño de una nueva estrategia de desarrollo para América Latina pueda asentarse sobre bases nuevas y más sólidas.

BIBLIOGRAFIA Y REFERENCIAS.

Banco Mundial (1991), La tarea acuciante del desarrollo. Informe sobre el Desarrollo Mundial 1991, Washington.

Corbo V., Goldstein M. y Kahn M. (1987), Growth-Oriented Adjustment Programs, FMI y Banco Mundial, Washington.

Damill M., Fanelli J.M., Frenkel R. y Rozenwurcel G. (1993), "Crecimiento económico en América Latina. Experiencia reciente y perspectivas", en Desarrollo Económico, n° 130, Buenos Aires.

Damill, M. y Fanelli J.M. (1994), "La macroeconomía de América Latina: de la crisis de la deuda a las reformas estructurales", Documento CEDES n° 100. Buenos Aires.

Fanelli, J.M. y Frenkel R. (1993), "On Gradualism, Shock Treatment and Sequencing", en International Monetary and Financial Issues for the 1990s, Vol. II, Naciones Unidas, Nueva York.

Fanelli, J.M., Frenkel R. y Taylor, L. (1992), "The World Development Report 1991: A Critical Assessment", en: International Monetary and Financial Issues for the 1990s, Vol. I, Naciones Unidas, Nueva York.

Fanelli J.M., Frenkel R. y Rozenwurcel G. (1992), "Growth and Structural Reform in Latin America. Where We Stand", en: Alvaro Zini Junior (ed.), The Market and the State in Economic Development in the 1990s, North Holland, Amsterdam, N. York, Oxford y Tokio. También en UNCTAD, Discussion Paper n° 62, Ginebra, 1993.

Gutián, M. (1987), "Adjustment and Economic Growth: Their Fundamental Complementarity", en Corbo **et al.**, Op. cit.

Kahn, M., Montiel P. y Nadeem H. (1986), "Adjustment and Growth: Relating the Analytical Approaches of the World Bank and the FMI", en: Discussion Paper on "Development Policy Issues", Banco Mundial, Washington.

Williamson, J. (1990). "What Washington Means by Policy Reform", en: Williamson, J. (ed.), Latin American Adjustment: How Much Has Happened?, Institute for International Economics, Washington.