



TEMA CENTRAL

Privatizaciones,
15 años después

El contexto de las privatizaciones y la situación actual

Entre el Consenso de Washington y el crecimiento con equidad

Ricardo Ffrench-Davis

Las reformas neoliberales implementadas en América Latina permitieron controlar la inflación y generaron balances fiscales más equilibrados y un auge de las exportaciones. Sin embargo, también produjeron una alta volatilidad financiera, fuertes altibajos macroeconómicos y un cuadro social regresivo. Las privatizaciones, uno de los ejes del programa de reformas, contribuyeron al proceso de concentración del poder económico. Es necesario, por lo tanto, introducir «reformas a las reformas» para consolidar los logros y superar las principales falencias, de modo de avanzar hacia el objetivo final: el crecimiento con equidad.

América Latina ha vivido un periodo de profundas reformas económicas. Éstas fueron particularmente intensas durante los 90, pero también hay casos más precoces en el Cono Sur, especialmente Chile, donde comenzaron en la década del 70. En general, estas experiencias produjeron cambios dramáticos en la dimensión del Estado y contribuyeron a otorgarles mucho más espacio a los agentes privados.

Luego de una década y media de reformas realizadas en el marco del llamado «Consenso de Washington», el resultado es mixto. Por un lado, hubo

Ricardo Ffrench-Davis: profesor de Economía de la Universidad de Chile y asesor de la Comisión Económica para América Latina (Cepal). Su último libro se titula *Reformas para América Latina. Después del fundamentalismo neoliberal* (Siglo XXI, Buenos Aires, 2005).

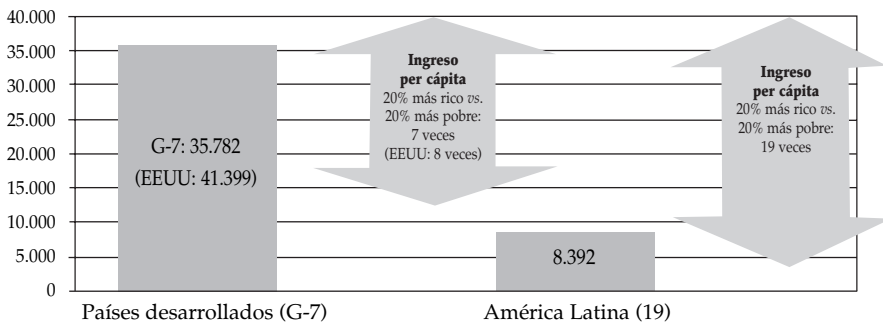
Palabras clave: reformas, Consenso de Washington, América Latina, Chile.

avances notables en el control de la inflación, se consiguieron balances fiscales más equilibrados y se registró un auge de las exportaciones. Pero en lo fundamental, que es el crecimiento económico y la equidad, el desempeño ha sido mediocre. En el periodo 1990-2005 se observa un crecimiento del PIB de apenas 2,7% anual. Si se lo mide por habitante, el aumento fue de apenas 1%, una tasa insuficiente para reducir la brecha con los países desarrollados. De hecho, la distancia con Estados Unidos se agrandó durante estos años. El actual desempeño se refleja, también, en un dato concreto: en 2005 existían en América Latina unos 13 millones de pobres más que en 1990.

En resumen, se produjo una doble divergencia. Por un lado, el PIB per cápita no se acercó al de los países desarrollados y, por otro, la brecha entre los grupos de altos y bajos ingresos aumentó. Actualmente, el PIB por habitante de América Latina representa solo un cuarto del de los países más ricos (los integrantes del G-7), mientras que la brecha de equidad duplica la de esas economías. El desafío, entonces, es crecer, pero con mucha más equidad (ver gráfico 1).

Gráfico 1

**América Latina versus países desarrollados:
PIB per cápita y distribución del ingreso, 2005 (en dólares PPP)**



Fuente: Fondo Monetario Internacional: *World Economic Outlook Database* (2006) y Banco Mundial: *World Development Indicators Database* (2006).

Reformas económicas en América Latina

¿Era necesario reformar? Indudablemente, sí. La América Latina de 1990 necesitaba reformas profundas. Teníamos economías sobreintervenidas, con un sector privado restringido, un intervencionismo excesivo y reglas poco transparentes. Sin embargo, las masivas privatizaciones y las intensas liberalizaciones

comerciales generaron cambios muy abruptos, en secuencias equivocadas, sin una adecuación a la especificidad de cada país, y además dejaron vacíos muy grandes.

Las reformas han sido, en general, lineales. Tendieron a moverse siempre en la misma dirección y a tener el carácter de *objetivo* y no de *medio*, que es lo que debiera ser. Es vital, en ese sentido, no postular las reformas *per se*, sino llevar a cabo aquellas que sean funcionales para lograr los objetivos finales: crecer más y con más equidad.

El Consenso de Washington buscaba que las reformas tendieran a generar precios correctos y que, además, fueran amigables con el mercado. Dos principios que comparto plenamente. Sin embargo, los resultados fueron contrarios a los esperados. Por una parte, los precios macroeconómicos clave –el tipo de cambio y la tasa de interés– tendieron a desalinearse y exhibieron una alta inestabilidad luego de las políticas económicas de los 90. Y esto evidentemente resulta muy poco amigable con el mercado, pues somete al sector productivo a una enorme tensión. Por otra parte, la demanda o la capacidad de compra de la población se ha visto expuesta a grandes altibajos, determinados por flujos de capitales volátiles y precios de exportación muy fluctuantes. El resultado, un crecimiento mediocre y con mucha desigualdad, se ha desviado de las expectativas de los reformadores neoliberales.

Los logros de las reformas

Entre los logros del proceso de reformas se destacan tres conquistas importantes.

La primera es el crecimiento de las exportaciones, un fenómeno generalizado en América Latina desde los 90. Los volúmenes exportados han aumentado de manera sustancial, a una tasa media de 7,9% anual en términos reales, durante el periodo 1990-2005. Este impulso exportador fue significativamente mayor que el aumento de las exportaciones del mundo en la misma época (5,7%).

La segunda conquista es la de los equilibrios fiscales. En los 80, América Latina exhibió desequilibrios fiscales muy marcados. En algunos países, el déficit alcanzó entre 10% y 17% del PIB. En los 90, se registró un progreso notorio en los balances presupuestarios y varios países consiguieron superávits fiscales durante muchos años: antes de la crisis asiática, América Latina en

promedio cumplía con creces el criterio de Maastrich, con un déficit fiscal del orden de 1,5% del PIB.

El tercer logro es el control de la inflación. En ese ámbito, América Latina experimentó una notable mejora y pudo superar los procesos de hiperinflación de las décadas anteriores. En los 80, algunos países tuvieron tasas de inflación de más de 1.000% anual, lo que obviamente es muy destructivo para las empresas y las personas y constituye un enemigo mortal de la inversión, la innovación, la equidad y la armonía social. Desde los 90, la inflación se redujo notablemente: desde 1997, el promedio regional es de un dígito; en 2005, fue de 6,1%.

Las falencias de las reformas

Las reformas han adolecido también de graves deficiencias. Entre las más importantes se destacan:

a) La volatilidad financiera y macroeconómica. Se trata de uno de los principales problemas de las economías latinoamericanas. Si bien se realizaron esfuerzos decididos para lograr equilibrios macroeconómicos en términos fiscales e inflacionarios, hubo también una notable incapacidad para prever los problemas surgidos de los desequilibrios financieros externos. Y, también, para anticipar los efectos de los desequilibrios reales, económicos y sociales, que surgieron como consecuencia de reformas financieras diseñadas de manera ideológica.

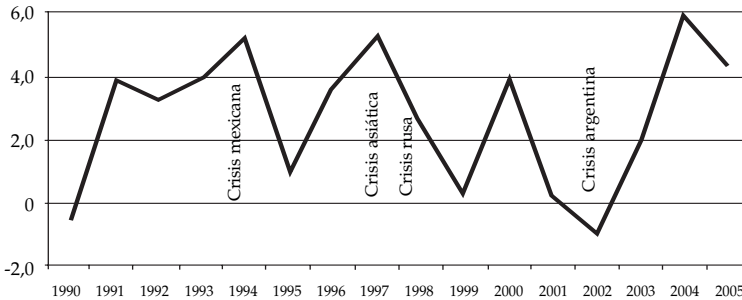
En efecto, los desequilibrios externos de los 90 fueron consecuencia de una oferta externa de capitales marcada por etapas de sobreoptimismo y sobrepesimismo. Durante los periodos de auge del financiamiento externo –entre 1990 y 1994, y entre mediados de 1995 y 1998–, la región sufrió un fuerte crecimiento del déficit externo y el atraso cambiario, estimulados por ingresos masivos de capitales, lo que generó serias vulnerabilidades. Como consecuencia, América Latina sufrió la crisis mexicana durante 1995 y luego, desde 1998, la crisis asiática, y su prolongación en la crisis argentina. Así, entre 1998 y 2003, el conjunto de la región vivió una situación recesiva: el PIB por habitante decreció igual que durante la crisis de la deuda (la «década perdida»). Estos ciclos financieros han determinado también los ciclos productivos y generaron una brecha entre el potencial de la economía y su desempeño efectivo.

El gráfico 2 muestra esta dinámica de *montaña rusa*, caracterizada por periodos de auge y de crisis. Como veremos, estos ciclos tienen consecuencias

negativas duraderas sobre el desarrollo social y la inversión productiva, efecto de los desequilibrios generados por la manera en que se ha conducido la política macroeconómica, la comercial, y, particularmente, la financiera (v. Ffrench-Davis 2005). Así, ha surgido un conflicto, un *trade-off*, entre un «financierismo» excesivo y muy cortoplacista, y un débil «productivismo».

Gráfico 2

América Latina: inestabilidad del PIB, 1990-2005
 (porcentajes de variación virtual)



Fuente: Cepal, sobre la base de cifras oficiales.

Lo sorprendente es que los errores cometidos con las reformas financieras y cambiarias realizadas en Argentina y Chile en los años 70 –que llevaron a ambos países a pagar enormes costos económicos y sociales en el marco de la crisis de la deuda– se hayan repetido en otras naciones latinoamericanas desde mediados de los 80, y en algunos países de Asia durante los 90. No se trata solo de la falta de una supervisión prudente, sino también de los escenarios marcados por el *boom* de los segmentos de capitales de corto plazo, el desplazamiento del ahorro interno, fuertes atrasos cambiarios y crisis financieras de elevado costo fiscal y social.

Debido a la globalización, los expertos en intermediación financiera –un entrenamiento microeconómico– se convirtieron en piezas clave para los desequilibrios macroeconómicos de las economías emergentes. En economías en desarrollo, que basan parte de su estrategia en la diversificación de las exportaciones, un tipo de cambio dominado por movimientos de capitales de corto plazo revela una clara inconsistencia de política. Para tener un sistema económico con crecimiento y equidad es preciso premiar las mejoras de productividad más que la especulación, y las perspectivas de largo plazo en lugar del cortoplacismo.

La integración de los mercados de capital tiene importantes repercusiones en la gobernabilidad interna de los países latinoamericanos. De hecho, la mayoría de sus líderes vive un «síndrome del doble electorado»: son elegidos por los votantes de sus países pero procuran el apoyo de aquellos que «votan» a través de sus inversiones financieras. Los ciclos de los mercados financieros del último tercio del siglo xx revelan una notable contradicción entre ambos actores, en un juego de suma negativa que encierra a los países en una trampa financiera. La prolongada recesión reciente –entre 1998 y 2003– así lo atestigua.

b) Exportaciones con bajo valor agregado. Otra de las falencias se relaciona con el impulso exportador, en sí mismo positivo, pero que no se ha traducido en un mayor dinamismo para el conjunto de la economía. En muchos casos, los procesos de liberalización comercial, implementados de manera abrupta y con un tipo de cambio poco competitivo, debilitaron la producción eficiente de bienes transables, causando un gran incremento de las importaciones. El resultado fue que, a pesar del dinamismo exportador, se generaron desequilibrios significativos en las cuentas externas.

Por otro lado, se ha progresado poco en la diversificación de la canasta exportadora de los países de América Latina hacia productos con un mayor valor agregado. Pese a algunos avances, la región aún exporta principalmente productos basados en recursos naturales, caracterizados por el escaso dinamismo de su demanda internacional y precios especialmente propensos a los vaivenes de la economía mundial. El aumento de los precios internacionales de los recursos naturales es un paliativo bienvenido, pero que no resuelve la falencia, más profunda, de un desempeño exportador que provee encadenamientos y externalidades muy débiles para el resto de nuestras economías.

*Pese a algunos avances,
la región aún exporta
principalmente productos
basados en recursos
naturales, caracterizados
por el escaso dinamismo
de su demanda
internacional y precios
especialmente propensos
a los vaivenes de la
economía mundial*

Durante los 90 hubo algunos avances en ese sentido a través del fortalecimiento del comercio intrarregional, que permitió la expansión vigorosa de las exportaciones manufactureras con mayor valor agregado (Cepal 2002). No obstante, la volatilidad macroeconómica de las principales economías

latinoamericanas desde la crisis asiática de 1998 tuvo un impacto muy negativo sobre el intercambio regional, especialmente en el Mercosur, que recién ahora se está recuperando.

c) Balances fiscales que no priorizan la modernización productiva y social. En el plano fiscal, si bien se han logrado presupuestos balanceados, aún prevalece una insuficiente inversión en capital humano, infraestructura e innovación productiva. Hay una marcada insuficiencia de bienes públicos y es necesario destinar más recursos para mejorar la calidad de los sistemas educacionales. Pero, además, es preciso cubrir los requerimientos de mayor capital humano de la actual fuerza de trabajo, laboral y empresarial. Ello resulta imprescindible para generar un aumento de las posibilidades de crecimiento económico y alcanzar, al mismo tiempo, mayor equidad en la distribución de oportunidades y de la productividad.

La otra cara del presupuesto, la de los ingresos tributarios, todavía exhibe grandes vacíos en los sistemas impositivos y una evasión mayor que la de las economías más desarrolladas. En general, los países latinoamericanos no lograron evitar uno de los vicios de la actual globalización: el énfasis de la carga tributaria en el trabajo menos móvil y en el capital productivo, que privilegia de este modo al capital móvil y especulativo.

d) Mala distribución de las oportunidades. Según estimaciones de la Cepal, en 2005 había 213 millones de pobres en América Latina, lo que equivale a 41% de la población e implica 13 millones más que en 1990 (ver cuadro 1). Ello se explica, en parte, por el ajuste recesivo de 1999 y por la debacle argentina de 2001-2002.

Cuadro 1

América Latina: indicadores sociales, 1980-2005

	PIB per cápita (us\$ PPP)	Pobreza (millones) (% de población)	Salario real (1995=100)	Tasa de desempleo (% de fuerza de trabajo)	Población (millones)
1980	7.633	136 40,5	102,7	7,7	343
1990	6.925	200 48,3	96,2	7,2	423
2005	8.392	213 40,6	96,8	9,3	540

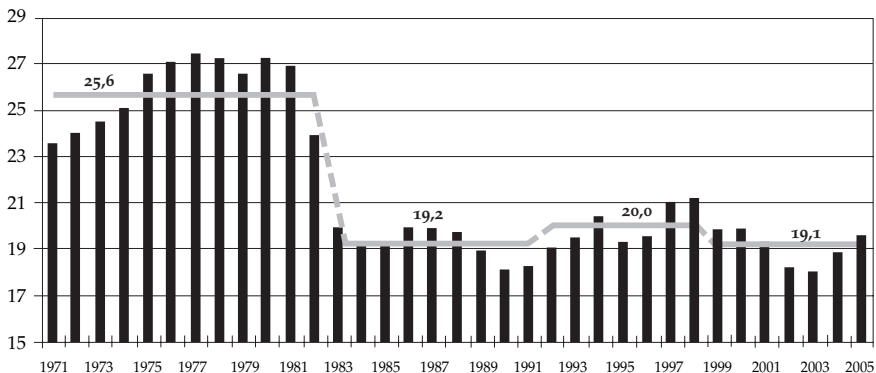
Fuente: Ffrench-Davis (2005), cap. I, y Cepal.

Las experiencias de los 90 demuestran que las crisis afectan muy regresivamente a nuestras sociedades. Hay trabajos muy interesantes, como los de Dani Rodrik (2001), José Antonio Ocampo (2001) y François Bourguignon y Michael Walton (2006), que confirman la idea de que cada crisis financiera genera un aumento de la pobreza y la regresión distributiva. Esto significa que las crisis no son neutras entre sectores: afectan de manera diferenciada a innumerables empresas y personas, a consumidores y productores, con un sesgo regresivo, pues impactan sobre los que se encuentran en los quintiles de menores ingresos. La recuperación posterior no es automática sino lenta. En otras palabras, las crisis financieras generan una significativa pérdida del ingreso y el patrimonio de los grupos más pobres y producen una huella regresiva en los hogares y en el balance de las PyME.

e) Efectos regresivos de las crisis. Otras de las grandes falencias de las reformas son la insuficiente inversión productiva y, consecuentemente, el pobre crecimiento económico que han generado. En los 90, América Latina invirtió en promedio 5 puntos del PIB menos que en los 70, y solo unas décimas más que en la década perdida de los 80 (ver gráfico 3). En consecuencia, el crecimiento desde 1990 fue de apenas 2,7% (ver cuadro 2). Esto implica que, entre 1990 y 2005, el PIB por habitante de la región creció solo 1%, es decir menos que el promedio mundial (1,2%) y el de EEUU (1,8%).

Gráfico 3

América Latina (19): coeficiente de formación bruta de capital fijo, 1971-2005
(% del PIB, escalada a precios 1995)



Fuente: Cepal, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 2

América Latina: crecimiento del PIB, 1971-2005
(tasas anuales promedio, %)

	1971-1980	1981-1989	1990-1997	1998-2003	2004-2005	1990-2005
Argentina	2,8	-1,0	5,0	-1,3	8,8	3,0
Brasil	8,6	2,3	2,0	1,5	3,7	2,0
Chile	2,5	2,8	7,0	2,7	6,0	5,2
Colombia	5,4	3,7	3,9	1,1	4,1	2,9
México	6,5	1,4	3,1	2,9	3,6	3,1
Perú	3,9	-0,7	3,9	2,0	5,4	3,4
Uruguay	2,7	0,4	3,9	-2,1	9,1	2,2
América Latina (19)						
Total	5,6	1,3	3,2	1,3	5,1	2,7
Por habitante	3,0	-0,8	1,4	-0,3	3,6	1,0
Por trabajador	1,7	-1,5	0,5	-1,1	2,7	0,2

Fuente: Ffrench-Davis (2005), cap. I, y Cepal.

Para crecer de manera sostenida, es clave invertir más y mejor. Frecuentemente, las tasas de crecimiento altas pero transitorias resultan engañosas, ya que muchas veces se basan en procesos de recuperación de la actividad económica y no en una expansión fuerte de la capacidad productiva, tal como sucedió por ejemplo en Chile (1985-1989), Argentina (1992-1994 y 1997) y la mayor parte de América Latina (en 2004-2006 y luego de la recesión de 1998-2003). Naturalmente, es importante aprovechar la recuperación luego de las recesiones, pero la clave es lograr una reactivación que permita que las inversiones y las mejoras de productividad generen un crecimiento alto y sostenido una vez terminada la primera etapa de reactivación.

Una excepción interesante durante los 90 fue Chile. Entre 1990 y 1998, este país creció 7% (Ffrench-Davis 2004). Un factor determinante de ese aumento sostenido del producto fueron las reformas efectuadas por los gobiernos democráticos a las reformas neoliberales implementadas por la dictadura. En América Latina suele hablarse de «aplicar el modelo chileno». Hemos demostrado (v. Ffrench-Davis 2004) que, con el retorno a la democracia, se realizaron cambios sustanciales en las políticas económicas, en especial a inicios de los 90. También demostramos que, incluso durante la dictadura, se produjeron cambios significativos en la orientación económica: en los 70 se aplicó un

modelo más extremista neoliberal y en los 80 se añadieron diversas intervenciones en el mercado, aunque de signo también regresivo, que definieron una especie de «pragmatismo regresivo».

Otra variable de gran relevancia para explicar el crecimiento de Chile durante esta etapa fue la tasa de inversión productiva. En los 90, Chile invirtió 10 puntos del PIB más que durante el gobierno de Pinochet (1974-89), mientras que, en ese mismo periodo, América Latina invirtió 5 puntos menos que en los 70 (ver gráfico 3). Esto explica por qué, entre 1990 y 2005, Chile, pese al impacto de la crisis asiática, creció 5,2% en promedio, mientras que América Latina solo 2,7%.

f) Concentración de la propiedad y el poder económico. La concentración económica es un fenómeno generalizado que se refleja en el deterioro de la distribución del ingreso en América Latina. En ese aspecto, las privatizaciones produjeron, en general, un impacto muy regresivo.

Durante los 90, se realizaron procesos intensos de privatizaciones en Argentina, Bolivia, Perú y México, entre otros países. En México, por ejemplo, las empresas públicas pasaron de 1.155 a menos de 80 en 1994 (v. Morley y otros).

Durante los 90, se realizaron procesos intensos de privatizaciones en Argentina, Bolivia, Perú y México, donde las empresas públicas pasaron de 1.155 a menos de 80 en 1994

Chile realizó privatizaciones masivas durante el gobierno de Pinochet, entre 1974 y 1989 (v. Ffrench-Davis 2004, capítulo II). Este proceso no se limitó a traspasar empresas tomadas, requisadas o expropiadas durante el periodo de Allende, sino que se extendió a compañías creadas desde la fundación de la Corporación de Fomento (Corfo) en 1939. En 1970, la Corfo controlaba 46 empresas; en 1973 ya eran unas 300. En 1980, el número se había reducido a solo 24, de las cuales la mitad estaba en proceso de licitación. A ellas hay que sumar una decena de empresas públicas dependientes de otras reparticiones gubernamentales, entre las que se contaban la Corporación del Cobre (Codelco) y la Empresa Nacional de Petróleo (ENAP), que hasta hoy se mantienen en poder estatal.

La venta de las empresas públicas chilenas se efectuó generalmente durante periodos de recesión y elevadas tasas de interés en el mercado interno. Por lo tanto, fueron muy pocos los que tuvieron la posibilidad de acceder a su compra, lo cual contribuyó a la aguda concentración de la propiedad registrada en

esos años. Fue notoria, además, la escasa participación directa de las empresas transnacionales. Sin embargo, el masivo incremento de los créditos externos y su dominio sobre los bancos nacionales proveyeron una parte sustancial del financiamiento requerido por los grupos económicos que participaron de las privatizaciones.

Otro paso trascendental dado en los 80 fue la privatización del sistema previsional. El régimen de pensiones, hasta entonces basado en un sistema de reparto, fue reemplazado por uno de capitalización individual a través de financieras previsionales privadas (AFP). Con el tiempo, los fondos previsionales fueron quedando en poder de algunas AFP y hoy tres de ellas concentran 72% de los aportes previsionales.

Pero aun cuando los procesos de privatización constituyen una de las causas más importantes de la concentración del poder económico en Chile, otras reformas –comercial, financiera, cuenta de capitales, tributaria, legislación laboral– también contribuyeron a ese proceso. A esto hay que agregar el impacto regresivo de las sucesivas crisis macroeconómicas. En ese sentido, es curioso que se diga que los países latinoamericanos aprendieron a gestionar la macroeconomía. Lo que en realidad aprendieron es a controlar la inflación, aunque sin hacerlo de manera consistente con el desarrollo productivo y el combate a la desigualdad.

¿Cómo mejorar el desempeño? La necesidad de reformar las reformas

Teniendo en cuenta la heterogeneidad de los resultados de las reformas económicas, con sus rasgos positivos y negativos, es vital que los cambios aplicados tiendan a conservar las características más saludables y corregir los errores más graves. Se trata, en definitiva, de introducir «reformas a las reformas», entre las cuales podemos mencionar:

a) Una macroeconomía real sostenible. Hay un consenso amplio respecto de que los «fundamentos macroeconómicos sanos» constituyen una variable determinante para el desarrollo, pero no hay acuerdo en cómo se definen y cómo se logran y mantienen en el tiempo. Una definición apropiada –además de baja inflación, cuentas fiscales saneadas y exportaciones dinámicas– debería incluir: déficits externos y deudas netas sostenibles, inversión sostenida en capital humano, inversión alta y eficiente en capital físico, pasivos externos líquidos netos reducidos, tipo de cambio real no desalineado y una fuerte regulación y supervisión prudencial del sistema financiero.

En periodos recesivos, una buena gestión macroeconómica debería contemplar un balance fiscal estructural que reconozca que, durante la recesión, los ingresos fiscales son inusualmente bajos y que el gasto público no debería seguir a los impuestos en su carrera descendente, sino jugar, por el contrario, un papel compensador o contracíclico. Además, debería generarse un fuerte impulso de la demanda real, con cambios decididos de política económica, cuando la actividad interna esté claramente por debajo de su capacidad productiva (v. Ffrench-Davis 2005, capítulo VI).

Otro aspecto importante de una macroeconomía sana consiste en evitar macroprecios desalineados. Como se expuso al inicio, necesitamos reformas amigables con el mercado (*market friendly*) y precios correctos (*right prices*), dos cuestiones esenciales para el crecimiento. Sin embargo, el magro desempeño actual indica que la amistad no ha sido fiable y que los precios macroeconómicos a menudo se han apartado del equilibrio. Estos desequilibrios evidentemente dificultan la evaluación de diversos proyectos para la asignación de recursos, promueven la inversión especulativa por sobre la productiva y contribuyen a deteriorar la cartera de las instituciones financieras y a excluir a las PyME del acceso al financiamiento.

Por eso, es fundamental que estos precios macroeconómicos –que afectan al conjunto de los agentes económicos y la demanda agregada– sean relativamente estables y que no estén demasiado desalineados o desequilibrados. Eso depende de variables de política económica y del modo en que se organizan los mercados. Resulta clave, por ejemplo, el régimen cambiario, ya que determina cuán competitivas son las exportaciones y las empresas que compiten con los productos importados. El nivel del tipo de cambio y su volatilidad tienen un impacto enorme sobre el desempeño del sector productivo y las cuentas externas. Hoy, las opciones de moda se ubican en los extremos: un tipo de cambio fijo o dolarización, que implica renunciar a la moneda nacional y a hacer política cambiaria y monetaria; o un tipo de cambio totalmente libre, que resulta tremendamente sensible a los flujos de «capitales golondrina», de naturaleza muy volátil, lo que genera una alta inestabilidad.

Es fundamental que estos precios macroeconómicos –que afectan al conjunto de los agentes económicos y la demanda agregada– sean relativamente estables y que no estén demasiado desalineados o desequilibrados

Es necesario, por lo tanto, mirar más allá de las modas y encontrar una respuesta pragmática al problema. En Ffrench-Davis (2004) mostramos que es posible mejorar el desempeño global utilizando un sistema eficiente de «flexibilidad administrada» del tipo de cambio, que permite ajustes de precios relativos y el uso de la política monetaria de modo de evitar las cotizaciones extremas y facilitar la transición entre periodos de auge y escasez de financiamiento externo. No obstante, para que una política de este tipo sea exitosa debe existir al mismo tiempo un conjunto coherente de políticas fiscales, de supervisión bancaria y de manejo de la cuenta de capitales, dotadas de elementos contracíclicos y prudenciales. Además, debe realizarse un balance entre objetivos –como el control de la inflación y la generación de empleo– para superar el actual predominio de las políticas antiinflacionarias a expensas del desarrollo productivo. De esto se desprende, nuevamente, la importancia de un enfoque integral y de mantener la coherencia entre objetivos y medios.

Otra cuestión importante para la macroeconomía sana es la regulación prudencial de los movimientos de capitales. América Latina fue afectada por los *shocks* financieros, que generaron un impacto desestabilizador muy fuerte sobre su entorno macroeconómico, expresado en grandes altibajos en la evolución del PIB (ver gráfico 2).

Entre 1991 y 1994, luego de una prolongada sequía de fondos externos, se produjo un resurgimiento acelerado de los flujos financieros hacia las economías latinoamericanas. La nueva oleada fue muy significativa como proporción del PIB, mayor a la de 1977-1981. Esta vez, además, la composición fue mucho más variada, con un segmento fuerte de inversiones de cartera, más líquida, de corto plazo. Al principio, los nuevos capitales permitieron una reactivación de las deprimidas economías latinoamericanas. Sin embargo, en muchas de ellas, con el transcurso del tiempo, comenzaron a generarse problemas de vulnerabilidad ante los *shocks* externos, en un contexto de excesivos déficits en cuenta corriente, apreciaciones cambiarias desproporcionadas y *stocks* de pasivos externos que se fueron elevando peligrosamente.

La vulnerabilidad estaba estrechamente asociada a un nivel alto de pasivos externos con un componente elevado de corto plazo, un déficit comercial significativo y un bajo precio del dólar. Una buena manera de descubrir en qué medida las políticas seguidas en cada país generan resultados diferentes es observar lo sucedido en Chile y México frente a la ola de capitales de

la primera mitad de los 90. Antes de comenzar el auge del financiamiento, ambos países presentaban indicadores macroeconómicos similares: ahorraban tasas parecidas de su PIB, utilizaban satisfactoriamente su capacidad productiva (a diferencia de Argentina y Perú) y mostraban economías relativamente ordenadas. Pero cada uno adoptó estrategias diferentes frente a los crecientes flujos de capitales: México decidió recibir «todo lo que venga» mientras que Chile optó por no repetir la historia de 1982 y desalentó el exceso de fondos volátiles y de corto plazo.

Las decisiones más determinantes son las que se toman en los momentos de auge, cuando es posible decidir si avanzamos por un sendero sostenible en el tiempo o si vamos a pasar por aceleradas y frenadas bruscas. Entre 1990 y 1995, Chile decidió evitar las grandes distorsiones que provocan los volúmenes excesivos de capitales financieros. Para ello aplicó un instrumento de regulación que limitó las entradas a los montos que era posible absorber eficientemente, y así evitó que el tipo de cambio se apreciase demasiado y que el consumo aumentase artificialmente sobre la base de financiamientos transitorios. El instrumento elegido fue el «encaje» a las entradas de capitales. Esto redujo su rentabilidad, pero se argumentó que la demanda global debería aumentar solo gracias a los capitales que se invirtiesen productivamente en el país. Éste es el caso, por ejemplo, de la inversión extranjera directa que llega a crear nueva capacidad productiva y no a comprar la existente. Los resultados de esta política prudente pudieron comprobarse en 1995: la economía chilena creció 9%, mientras que la mexicana entró en una etapa de recesión y su PIB cayó 6%.

Con la crisis del tequila, los capitales golondrina huyeron de América Latina. Después, entre mediados de 1995 y 1997, se vivió una recuperación vigorosa de los flujos de capitales. Pero es impresionante comprobar que la comedia de equivocaciones se repitió y que se confundió recuperación con expansión productiva, en el contexto de alzas bursátiles no sostenibles por las utilidades de las empresas, déficits externos crecientes, atraso cambiario, persistentes mejoras de

las calificaciones de riesgo soberano (notas colocadas por las agencias mundiales calificadoras de riesgo) y un sobreoptimismo del Fondo Monetario Internacional (FMI) sobre el desempeño económico. Todo ello predominó en 1996 y 1997.

Es impresionante comprobar que la comedia de equivocaciones se repitió y que se confundió recuperación con expansión productiva, en el contexto de alzas bursátiles no sostenibles por las utilidades de las empresas, déficits externos y un sobreoptimismo del FMI

La crisis asiática volvió a mostrar los desequilibrios y las vulnerabilidades. Con la interrupción de los flujos de capital privado y el deterioro del intercambio comercial, se produjo una contracción de la demanda agregada y una brecha recesiva entre el PIB efectivo y la capacidad productiva disponible. Estas caídas y subidas son un reflejo del mundo de las finanzas especulativas en desmedro del mundo real y del desarrollo productivo, que no responde a la productividad, el empleo y las utilidades que la inversión es capaz de generar.

b) Desarrollo sostenido e inversión social. Para crecer sostenidamente se requiere crear nueva capacidad productiva: mayor cantidad y calidad de capital y de trabajo, organización e institucionalidad funcional. En el contexto de globalización, todo esto es necesario para aprovechar las oportunidades que se presentan y eludir los peligros. Aquí se destaca el papel de la educación y la capacitación laboral, una pieza fundamental para incrementar la productividad. Es, en verdad, la manera «progresista» de flexibilizar el mercado por el lado de la oferta, ya que aquellos trabajadores que salieron del sistema educacional, y que deben trabajar durante los próximos cuarenta años, ya no pueden volver a la escuela primaria y secundaria. Por lo tanto, requieren capacitación durante toda su vida laboral. Algo similar ocurre con la difusión tecnológica, en particular en las PyME. En ambas cuestiones –capacitación laboral y tecnología– persisten externalidades y fallas de mercado que no se han corregido con decisión: se trata, justamente, de una de las diferencias entre desarrollo y subdesarrollo.

Como hemos visto, cuando se produce una crisis son las personas y las empresas de menores recursos económicos las que tienen menos capacidad de protegerse. Como consecuencia, aumenta la pobreza y tiende a empeorar la distribución del ingreso. Esto plantea una responsabilidad muy fuerte para el manejo macroeconómico. Es un imperativo ético y técnico generar mejores condiciones para superar la pobreza y mejorar la distribución del ingreso, de modo de evitar tensiones y la profundización de la desintegración social. Se trata de participar en la globalización integrándonos internamente y no disgregándonos. Hacer nuestra globalización. La integración latinoamericana es un instrumento eficaz para alcanzar este objetivo.

c) El carácter integral del desarrollo. Para conseguir un desarrollo vigoroso y sostenible, es necesario implementar un conjunto coherente de políticas económicas y sociales con un horizonte de largo plazo. El objetivo central de elevar el bienestar del conjunto de la población no se logrará si no se generan avances significativos para la construcción de economías dinámicas y

competitivas, capaces de enfrentar los retos de un mundo globalizado. Equidad y desarrollo económico son, en ese sentido, elementos de una misma estrategia integral (v. Cepal 2002).

Pero, así como el desarrollo social no puede descansar exclusivamente en la política social, la política económica no puede por sí sola, aislada de la política social, asegurar objetivos socioeconómicos. La generación de empleo e ingreso sostenibles; la superación de heterogeneidades productivas estructurales, heredadas y de reciente creación, potenciando el rol de las PyME¹; la canalización de mayores recursos para el mejoramiento del capital humano y la puesta en marcha de programas integrales de lucha contra la pobreza, en forma consistente con una sana política fiscal, son solo algunos de los elementos que conectan el desarrollo económico con el social.

Los patrones de desarrollo económico no son «neutrales» en términos sociales. Políticas macroeconómicas que generen equilibrios sostenibles en la economía real y políticas de desarrollo productivo consistentes con una mejor distribución de oportunidades y de productividades a través de la sociedad son vitales para avanzar hacia el desarrollo económico con equidad. Al mismo tiempo, el desarrollo social, la reducción de la desigualdad y la eliminación de diversas formas de discriminación crean condiciones favorables para el crecimiento económico, como resultado de la inversión en capital humano y de la construcción de «capital social», lo cual favorece la competitividad sistémica de las economías en el mundo globalizado.

La equidad, en suma, no se logra con la mera acción *ex post*. Es necesario incorporarla al sistema productivo, porque en la medida en que los ciudadanos y las PyME aprenden a operar cada día mejor, se consigue desarrollo económico y social: o, en otras palabras, crecimiento con equidad. ☐

Bibliografía

Bourguignon, François y Michael Walton: «Is Greater Equity Necessary for Higher Long-Term Growth in Latin America?» en Ricardo Ffrench-Davis y José Luis Machinea (eds.): *Economic Growth with Equity: Challenges for Latin America*, Palgrave Macmillan, Londres, 2006.

1. Comprende políticas mesoeconómicas, tales como la capacitación de la mano de obra; el fomento a la innovación y difusión del conocimiento técnico; el desarrollo de conglomerados (*clusters*) y de cadenas productivas que, conjuntamente con una mejor infraestructura, mejoren la competitividad sistémica; y el espacio para las pequeñas y medianas empresas, que son esenciales para entender la productividad a través de la sociedad.

- Cepal: *Crecer con estabilidad*, Naciones Unidas, Santiago de Chile, 2001.
Cepal: *Globalización y desarrollo*, Naciones Unidas, Santiago de Chile, 2002.
Ffrench-Davis, Ricardo: *Entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad*, J.C. Sáez Editor, Santiago de Chile, 2004; Siglo XXI, Buenos Aires, 2004.
Ffrench-Davis, Ricardo: *Reformas para América Latina: Después del fundamentalismo neoliberal*, Siglo XXI, Buenos Aires, 2005.
Morley, Samuel, Roberto Machado y Stefano Pettinato: «Indexes of Structural Reform in Latin America», *Serie Reformas Económicas* N° 12, Cepal, enero de 1999.
Ocampo, José Antonio: *Retomar la agenda del desarrollo*, Cepal, Santiago de Chile, 2001.
Rodrik, Dani: «¿Por qué hay tanta inseguridad en América Latina?» en *Revista de la Cepal* N° 73, 4/2001.
Stallings, Barbara y Wilson Peres: *Crecimiento, empleo y equidad: el impacto de las reformas económicas en América Latina y el Caribe*, Fondo de Cultura Económica / Cepal, Santiago de Chile, 2000.



Revista de la CEPAL

Diciembre de 2006

Santiago de Chile

N° 90

ARTÍCULOS: **Enrique V. Iglesias**, El papel del Estado y los paradigmas económicos en América Latina. **Jorge Blázquez-Lidoy, Javier Rodríguez y Javier Santiso**, ¿Ángel o demonio? Los efectos del comercio chino en los países de América Latina. **Gina E. Acosta Rojas, Germán Calfat y Renato G. Flóres Jr.**, Comercio e infraestructura en la Comunidad Andina. **Juan Pablo Jiménez y Varinia Tromben**, Política fiscal y bonanza: impacto del aumento de los precios de los productos no renovables en América Latina y el Caribe. **Eduardo Aldunate y Ricardo Martner**, Política fiscal y protección social. **John Durston y Eduardo López**, Capital social y gestión participativa en la cuenca de Pátzcuaro. **Nadia Molenaers**, Vida asociativa y desarrollo local en dos pueblos nicaragüenses. **Andrés Marinakis**, La rigidez de los salarios en Chile. **Álvaro Calderón**, El modelo de expansión de las grandes cadenas minoristas chilenas. **Sandro Eduardo Monsueto, Ana Flávia Machado y André Braz Golgher**, Desigualdades de remuneraciones en Brasil: regresiones por cuantiles y descomposición de las brechas.

Revista de la Cepal es una publicación cuatrimestral, en español e inglés. Pedidos: Unidad de Distribución de la Cepal, Casilla 179-D, Santiago de Chile. Correo electrónico: <carlos.eggeling@cepal.org>.