



Oficina
Internacional
del Trabajo
Ginebra

**Sector de empleo
Documento de Trabajo núm. 79**

2011

**Macroeconomía para el empleo
decente en América Latina y el
Caribé***

Ricardo Ffrench-Davis**

**Sector de
Empleo**

* Agradezco los sustantivos comentarios recibidos en el *Encuentro Crecimiento y Empleo* organizado por la OIT el 13 de enero de 2010 y en un Taller con especialistas de la OIT, en marzo de 2010.

** Profesor de Economía, Universidad de Chile. Ex Director de Estudios del Banco Central. Premio Nacional de Ciencias Sociales y Humanidades de Chile, 2005.

Copyright © Organización Internacional del Trabajo 2011
Primera edición 2011

Las publicaciones de la Oficina Internacional del Trabajo gozan de la protección de los derechos de propiedad intelectual en virtud del protocolo 2 anexo a la Convención Universal sobre Derecho de Autor. No obstante, ciertos extractos breves de estas publicaciones pueden reproducirse sin autorización, con la condición de que se mencione la fuente. Para obtener los derechos de reproducción o de traducción, deben formularse las correspondientes solicitudes a Publicaciones de la OIT (Derechos de autor y licencias), Oficina Internacional del Trabajo, CH-1211 Ginebra 22, Suiza, o por correo electrónico a pubdroit@ilo.org, solicitudes que serán bien acogidas. Las bibliotecas, instituciones y otros usuarios registrados ante una organización de derechos de reproducción pueden hacer copias de acuerdo con las licencias que se les hayan expedido con ese fin. En www.ifro.org puede encontrar la organización de derechos de reproducción de su país.

Datos de catalogación de la OIT

Macroeconomy for decent work in Latin America and the Caribbean / International Labour Office = Macroeconomía para el empleo decente en América Latina y el Caribe / Oficina Internacional del Trabajo. - Ginebra: ILO, 2011
1 v.

ISBN: 978-92-2-024821-8; 978-92-2-024822-5 (web pdf)

International Labour Office

decent work / employment / economic reform / macroeconomics / economic policy / Caribbean / Latin America

13.01.1

Publicado también en inglés: Macroeconomy for decent work in Latin America and the Caribbean (ISBN 978-92-2-024821-8, ISSN1999-2939), Ginebra, 2011.

Datos de catalogación de la OIT

Las denominaciones empleadas, en concordancia con la práctica seguida en las Naciones Unidas, y la forma en que aparecen presentados los datos en las publicaciones de la OIT no implican juicio alguno por parte de la Oficina Internacional del Trabajo sobre la condición jurídica de ninguno de los países, zonas o territorios citados o de sus autoridades, ni respecto de la delimitación de sus fronteras.

La responsabilidad de las opiniones expresadas en los artículos, estudios y otras colaboraciones firmados incumbe exclusivamente a sus autores, y su publicación no significa que la OIT las sancione.

Las referencias a firmas o a procesos o productos comerciales no implican aprobación alguna por la Oficina Internacional del Trabajo, y el hecho de que no se mencionen firmas o procesos o productos comerciales no implica desaprobación alguna.

Las publicaciones y los productos electrónicos de la OIT pueden obtenerse en las principales librerías o en oficinas locales de la OIT en muchos países o pidiéndolos a: Publicaciones de la OIT, Oficina Internacional del Trabajo, CH-1211 Ginebra 22, Suiza. También pueden solicitarse catálogos o listas de nuevas publicaciones a la dirección antes mencionada o por correo electrónico a: pubvente@ilo.org.

Vea nuestro sitio en la red: www.ilo.org/publns.

Prólogo

El objetivo primordial de la OIT es contribuir con los países a alcanzar el pleno empleo productivo y un trabajo decente para todos, incluyendo a las mujeres y a los jóvenes, objetivo que ha sido ampliamente adoptado por la comunidad internacional.

Para apoyar a los Estados Miembros y a los interlocutores sociales a alcanzar este objetivo, la OIT impulsa la Agenda del Trabajo Decente, la cual comprende cuatro áreas interrelacionadas: respeto de los derechos fundamentales de los trabajadores y de las normas internacionales del trabajo, fomento del empleo, protección social y diálogo social. Las explicaciones sobre este enfoque integrado y sus desafíos se encuentran en varios documentos clave: en aquéllos que definen y explican el concepto de trabajo decente,¹ en el Convenio sobre la política del empleo, 1964 (núm. 122),² y en el Programa Global de Empleo.

El Programa Global de Empleo fue elaborado por la OIT por consenso tripartito de la Comisión de Empleo y Política Social de su Consejo de Administración. Luego de su adopción en 2003, el programa ha sido desarrollado y se ha vuelto más operativo; hoy día representa el marco referencial mediante el cual la OIT persigue su meta de ubicar el empleo en el centro de las políticas económicas y sociales.³

El Sector de Empleo está plenamente comprometido en la ejecución del Programa Global de Empleo a través de una amplia gama de actividades de asistencia técnica y fortalecimiento de capacidades, servicios de asesoramiento e investigación sobre políticas. Como parte de su programa de investigación y publicaciones, el Sector de Empleo promueve la generación de conocimientos sobre cuestiones y áreas temáticas relacionadas con los elementos fundamentales del Programa Global de Empleo y la Agenda de Trabajo Decente. Las publicaciones del Sector consisten en libros, documentos de trabajo, informes sobre el empleo y notas de orientación.⁴

La serie *Documentos de Trabajo sobre Empleo* está orientada a difundir los principales resultados de las investigaciones emprendidas por los departamentos y programas del Sector. Los documentos de trabajo tienen por objeto alentar el intercambio de ideas y estimular el debate. Las opiniones expresadas en los mismos son responsabilidad exclusiva de sus autores y su publicación no significa que la OIT las comparta o las apruebe.

José Manuel Salazar-Xirinachs
Director Ejecutivo
Sector de Empleo

¹ Consultar los diferentes informes del Director General para la Conferencia Internacional del Trabajo: *Trabajo decente* (1999); *Reducir el déficit de trabajo decente. Un desafío global* (2001); *Superar la pobreza mediante el trabajo* (2003).

² En 1964, los miembros de la OIT adoptaron el Convenio núm. 122 sobre la política del empleo que estipula: “Con el objeto de estimular el crecimiento y el desarrollo económicos, de elevar el nivel de vida, de satisfacer las necesidades de mano de obra y de resolver el problema del desempleo y del subempleo, todo Miembro deberá formular y llevar a cabo, como un objetivo de mayor importancia, una política activa destinada a fomentar el pleno empleo, productivo y libremente elegido”.

³ Ver www.ilo.org/gea, en particular: *Puesta en práctica del Programa Global de Empleo: Estrategias de empleo en apoyo al trabajo decente, documento de “Visión”*, OIT, 2006.

⁴ Ver www.ilo.org/employment.

Prefacio

¿Cuál debería ser el objetivo y los mecanismos de la política macroeconómica, si su objetivo principal es la promoción del trabajo decente? La interrogante, que se aborda en este trabajo, es a la vez audaz y pertinente para hacérsela a una región que adoptó las entonces prescripciones de política macroeconómica de las instituciones financieras internacionales, y cosechó ventajas que podrían describirse más como monetarias que reales, es decir, el control de la inflación o el retorno a balances fiscales saludables fueron logros que no se tradujeron en un crecimiento con generación de empleo.

Entre sus muchas implicaciones útiles en materia de políticas, este documento - escrito por uno de los macro economistas más prominentes de la región - adopta una visión favorable de las posibilidades de reforma de la política macroeconómica a nivel nacional. Esto es, el argumento del documento no se basa en la revisión del sistema financiero internacional, aunque esto pueda ser beneficioso, sino en las políticas que están dentro del control de los gobiernos nacionales en la región.

En pocas palabras, el documento señala como culpable de las persistentes e intermitentes desviaciones del crecimiento del PIB potencial al real a la volatilidad macroeconómica, en sí misma, resultado de la laxitud (o no) de gestión del tipo de cambio real, particularmente en relación al tratamiento de las tendencias ("financieristas") de los flujos internacionales de capital a corto plazo. Lo anterior, a su vez, hace que el desempeño económico se desvíe de estar centrado en la inversión productiva, la economía real y el trabajo decente. El argumento del autor se convierte en uno a favor de una gestión práctica del tipo de cambio y un uso juicioso de los controles de capital, como se ha practicado en Chile, pero también en Malasia y China.

El trabajo es una investigación estimulante en lo que constituye una postura macroeconómica adecuada si el resultado macroeconómico previsto es el empleo productivo.

Duncan Campbell
Director de Planificación de Políticas de Empleo
Organización Internacional del Trabajo

Indice

	<i>Página</i>
Prólogo.....	iii
Prefacio.....	iv
Introducción.....	1
1. Las reformas macroeconómicas desde los años noventa	2
1.1 Éxitos y fracasos desde la perspectiva de la estabilidad y el crecimiento	2
1.2 Precariedad del empleo e ingresos estancados	5
2. Globalización de la volatilidad financiera como principal fuente de inestabilidad de la economía real	8
3. Por qué la inestabilidad es recesiva y regresiva	9
3.1 Inestabilidad y la inversión para el crecimiento y el empleo	9
3.2 Crecimiento, empleo e inestabilidad cambiaria.....	11
4. Ingredientes de una macroeconomía para el empleo decente	12
5. Conclusiones.....	17
Referencias.....	19

Introducción

Uno de los rasgos persistentes de las sociedades latinoamericanas es la precariedad del empleo. No obstante los progresos registrados en materia de reducción de la pobreza desde los años noventa, la situación laboral se encuentra todavía sin lograr avances sostenidos y vigorosos hacia un predominio de empleos más estables, con protección social, organización y capacidad de negociación de los trabajadores, en el marco del Programa de Trabajo Decente de la OIT.

Los países de América Latina han efectuado profundas reformas económicas en el contexto de lo que se llamó el consenso de Washington – entre ellas, intensas liberalizaciones comerciales y financieras, privatizaciones e introducción de disciplina fiscal – con la convicción de que esto aseguraría estabilidad, crecimiento económico y mayor bienestar. Se suponía que el empleo y la equidad, como resultado, mejorarían ostensiblemente. La realidad es que se ha alcanzado estabilidad del nivel de precios (en general, la inflación está bajo control) en el curso de los dos decenios recientes, pero con un crecimiento magro del PIB e inestabilidad de la economía real, esto es de la producción y el empleo. A pesar de los progresos significativos registrados en el reciente período de recuperación económica y social de 2004-2008, la precariedad laboral era una realidad acuciante incluso con anterioridad al contagio de la crisis global en la región; naturalmente, las falencias se han agravado con el contagio de la crisis financiera global. Esto explica el alto interés que suscita el tema, el cual ha llevado a acordar el Pacto Mundial para el Empleo de la Conferencia General de la OIT en junio del 2009 y al G-20, en la Cumbre de Pittsburg, teniendo presente este Pacto Mundial, a comprometerse a situar a “empleos de calidad al centro de la recuperación”.

Constituye un planteamiento común, reiterado en las evaluaciones de las reformas efectuadas, sostener que la región enfrentó con eficacia el desafío macroeconómico pero que ha fallado en algunas de las tareas microeconómicas; al respecto, los ejecutores del consenso de Washington destacan la falta de acciones en cuanto a “la flexibilidad laboral”. Este documento se concentra en el tema macroeconómico, planteando que, en contraposición a la creencia usual sobre que la política macroeconómica ha sido eficiente, se observa en este terreno una falla determinante en la desilusionante evolución de la economía y del empleo en los decenios recientes. Se puede constatar que el mundo de la producción y el empleo ha estado sometido a intensos altibajos cíclicos de la actividad económica, de la demanda global, del acceso al crédito y del tipo de cambio. Estas son variables claves de la macroeconomía; esto es, del entorno general en que se desempeñan los productores de bienes y servicios. El comportamiento volátil de esas variables macroeconómicas ha desalentado la formación de capital, el empleo y la productividad del conjunto de la economía. Los flujos de capitales financieros han jugado un papel central al respecto.

El entorno macroeconómico es el resultado, principalmente, de los efectos e interrelaciones de las políticas fiscal, monetaria, cambiaria, del mercado de capitales interno y de la cuenta de capitales con el exterior. A su vez, el entorno macroeconómico afecta la velocidad y estabilidad del crecimiento económico, lo que incide en la distribución de sus frutos, a través del impacto sobre la situación laboral y el vigor de las políticas sociales.

La línea central de los argumentos de este documento es que se requiere transitar desde el fuerte sesgo financiero y cortoplacista del enfoque impuesto por el consenso de Washington a una perspectiva que prioriza, explícitamente, el efecto de las políticas sobre el desarrollo productivo y su impacto sobre la equidad. Se destaca también que la generación de más y mejor empleo – esto es, empleo decente –, es determinante para una creciente reducción de las intensas desigualdades que se observan en los mercados y en las sociedades. Se expone por qué y cómo la política macroeconómica tiene que prestar atención explícita a los

efectos diferenciados sobre empresas grandes y pequeñas e inversión y consumo, así como respecto de los trabajadores calificados y aquellos de baja calificación. La gradualidad de las políticas y la calidad de la coordinación entre los aspectos monetarios, cambiarios, financieros y fiscales, por ejemplo, trazan una diferencia sustancial para el crecimiento económico y sus efectos distributivos, en particular en lo referido al nivel y la calidad del empleo. El contraste entre la notoria intensidad de las reformas con tinte neoliberal y la mediocridad de los resultados obtenidos constituyen una confirmación de la validez de los planteamientos que se exponen a continuación.

Valorando los avances registrados en materia de control de la inflación y mayor disciplina fiscal, se precisa también avanzar hacia la generación de un entorno macroeconómico más amigable con el funcionamiento de los productores del desarrollo económico; esto es, con los diversos agentes que generan el PIB: empresas, emprendedores y trabajadores.

En la sección I se sintetizan los principales logros y fracasos registrados por el conjunto de los países de América Latina desde el inicio de los años noventa, destacando la evolución de la producción y la situación laboral. La sección II documenta la fuerte inestabilidad de la economía real y su asociación con la intensa inestabilidad exhibida por la demanda agregada y el tipo de cambio que han enfrentado los diversos agentes. Se demuestra que la dañina inestabilidad se ha originado, en este período histórico, principalmente, en la globalización de la volatilidad financiera, con recurrentes shocks externos en los flujos de capitales financieros. La sección III se concentra en examinar los efectos recesivos y regresivos de la inestabilidad mencionada. Se analiza cómo esas brechas afectan negativamente el balance de las empresas, sus expectativas y el empleo, y se examinan las consecuencias dinámicas de las frecuentes coyunturas recesivas sobre las tasas de inversión productiva y las fuentes de empleo. La sección IV resume los ingredientes fiscales, monetarios, cambiarios y financieros que se precisan para erigir una macroeconomía que cree empleo decente. La sección V presenta las conclusiones de este documento. El mensaje central es la necesidad de aplicar profundas correcciones del entorno macroeconómico y de las reformas financieras para que se estimule la formación de capital, se reduzca la heterogeneidad estructural y se logre una generación vigorosa de empleos, de calidad creciente.

1. Las reformas macroeconómicas desde los años noventa

1.1 Éxitos y fracasos desde la perspectiva de la estabilidad y el crecimiento⁵

En los decenios previos a las reformas del llamado consenso de Washington, muchos países de la región habían experimentado intensos procesos inflacionarios. Con frecuencia, se originaban en enormes desequilibrios fiscales financiados con emisión monetaria de los bancos centrales, lo que conducía a fuertes excesos de la demanda agregada por sobre la capacidad productiva. Muchos de estos países tenían agudos desequilibrios macroeconómicos originados en fallas de la conducción interna. A esto se agregaban

⁵ En Ffrench-Davis (2005) se examinan las reformas y políticas macroeconómicas, comerciales y financieras implementadas en América Latina en el marco del consenso de Washington y sus efectos.

shocks externos provenientes de fluctuaciones de los términos del intercambio, que implicaban frecuentes altibajos en la disponibilidad de moneda extranjera.

Conscientes de las fuentes de esa inestabilidad macroeconómica, las reformas de la década de los noventa priorizaron el combate a la inflación y la imposición de disciplina fiscal. Como ingrediente de esta estrategia, se procuró aislar a la gestión monetaria de las presiones y de dirigirla prioritariamente a combatir la inflación. Esto involucró tender a que, con frecuencia, los bancos centrales operaran la política monetaria independientemente de las otras áreas de política macroeconómica y su acción se concentrara en el control de la inflación.

Hacia mediados de los años noventa se había logrado dominar la inflación, en un éxito asociado a mejoras sustantivas de los balances fiscales. Efectivamente, en el lustro previo al contagio de la crisis asiática en 1998, el déficit fiscal promedió sólo 1,5 por ciento del PIB; se trata de un resultado notablemente superior al déficit de 3,9 por ciento registrado en los años ochenta. A su vez, la expansión monetaria para financiar el déficit público prácticamente había cesado. En paralelo, el volumen de las exportaciones crecía rápidamente – cerca de un tercio más vigorosamente que el comercio mundial. El desempeño durante el auge iniciado en el curso de 2003 es particularmente destacable. El significativo crecimiento de los ingresos fiscales se reflejó en aumentos de los gastos, pero en magnitudes que permitieron un mejoramiento notorio en los balances fiscales y en reducciones de la deuda pública como proporción del PIB. Gracias a estos progresos, con positivas implicaciones contracíclicas, al arribo de la crisis global varios países de la región contaban con fondos utilizables oportunamente y/o habían hecho espacio para acceso a créditos. En consecuencia, pudieron ejecutar políticas contracíclicas para mitigar los impactos recesivos y regresivos del contagio de la crisis financiera (CEPAL, 2008 y 2009c).

Es evidente que, mayoritariamente, los países de América Latina cumplieron los requisitos del equilibrio macroeconómico del consenso de Washington. Sin embargo, los resultados en términos de nivel y estabilidad del crecimiento económico y equidad social han sido muy magros, a pesar de la significativa recuperación de la actividad registrada en 2004-2008; esto es, incluso, sin considerar la caída experimentada en 2009. En efecto, como se observa en el Cuadro 1, el crecimiento anual promedió apenas 3,2 por ciento entre 1990-2008; al ser ajustado por el aumento de la población se reduce a 1,6 por ciento anual. El cuadro muestra también la evolución del producto por miembro de la fuerza de trabajo. Dado que en estos dos decenios la fuerza de trabajo se elevó 2,6 por ciento anual, el PIB por trabajador apenas creció 0,5 por ciento anual.

Cuadro 1. América Latina (19): Crecimiento del PIB, Población y Fuerza de Trabajo, 1970-2009 (tasas anuales de variación, precios constantes de 2000)

América Latina	1970-1980	1981-1989	1990-1997	1998-2003	2004-2008	2009	1998-2008	1990-2008
PIB total	5,8	1,6	3,2	1,5	5,4	-1,8	3,2	3,2
PIB per cápita	3,2	-0,5	1,4	0	4	-2	1,8	1,6
PIB por trabajador	-	-1,4	0,2	-0,9	2,9	-3,3	0,8	0,5
Población	2,4	2,1	1,7	1,5	1,3	1,1	1,4	1,5
Fuerza de trabajo (OIT)	-	3	3	2,4	2,4	1,6	2,4	2,6
Ocupados	-	-	2,7*	1,6	3,3	0,5	2,4	2,5*

Fuente: CEPAL para PIB y población. OIT para fuerza de trabajo y ocupados. La fila de ocupados se construyó usando como insumos la tasa de desempleo y la fuerza de trabajo reportadas por OIT.

*Para la serie de ocupados, las tasas de crecimiento excluyen 1990.

El mencionado crecimiento económico tan modesto, de 1,6 por ciento por habitante, es notablemente menor que el 4,1 por ciento alcanzado por Asia Oriental. La cifra per cápita es similar a la de Estados Unidos (cuyo ingreso por habitante más que cuadruplica el de la región). El magro crecimiento implica que la brecha del PIB per cápita entre los países de la región y los países desarrollados se mantenga notablemente elevada. Por ejemplo, el PIB per cápita de América Latina actual alcanza apenas al 23 por ciento del de Estados Unidos.⁶ A su vez, la notoria brecha social subsiste, pues la razón entre quintiles de ingresos más rico y más pobre (Q5/Q1) de los países de América Latina más que duplica la de EE.UU. (17 veces versus 8 veces). En consecuencia, la región continúa siendo muy regresiva en el contexto global (Banco Mundial, 2003) y esto se asocia, de manera determinante, a las estructuras productivas. La fuerte heterogeneidad estructural entre empresas de diferentes dimensiones y entre trabajadores de diversa calificación, implica desigualdades sustentadas en el correspondiente funcionamiento de los mercados. Para crecer vigorosamente se precisa mejorar la productividad de los sectores de menores ingresos, y así, la empleabilidad de los sectores medios y pobres. Un desafío ineludible es lograr que el crecimiento económico y la reducción de la desigualdad en vez de ser contrapuestos, se tornen definitivamente complementarios (Bourguignon y Walton, 2007), lo que exige una corrección profunda del desempeño de los mercados, en particular del diseño e implementación de las políticas macroeconómicas y del funcionamiento de los mercados financieros.

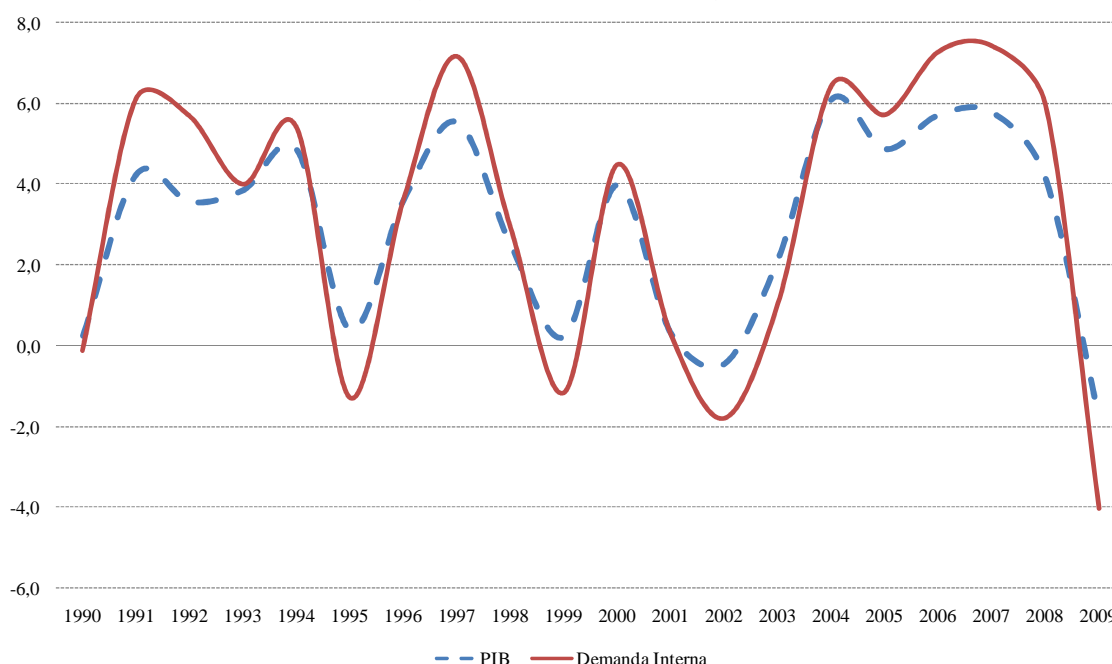
En efecto, el débil crecimiento está intensamente asociado a la inestabilidad en variables determinantes de la economía real: esto es, en la demanda global que enfrentan los productores de bienes y servicios (el PIB), en los precios macro (tipo de cambio y tasas de interés) y en la disponibilidad y costo del crédito. Tales variables son ingredientes esenciales de los (des)equilibrios macroeconómicos sufridos por trabajadores y emprendedores. Es evidente que el notorio éxito alcanzado en el control de la inflación y la mejora de la responsabilidad fiscal no bastaron, por sí solos, para dar estabilidad al contexto en el que se desarrollaron los productores del PIB (Ffrench-Davis, 2005, caps. I y II; Ocampo, 2008).

El Gráfico 1 muestra la evolución de la demanda agregada, donde se observa que, efectivamente, esa variable macroeconómica tan determinante del desempeño de la producción de bienes y servicios, y por consiguiente del empleo, se ha comportado como una especie de “montaña rusa”. ¿Qué emprendedor se sentirá a gusto produciendo desde una montaña rusa?

⁶ Cifras ya ajustadas por la diferente capacidad de compra en cada mercado (PPC). En dólares corrientes la diferencia entre el ingreso promedio de los países de la región y EE.UU. es muy superior a la diferencia en PPC.

Gráfico 1

América Latina (19): PIB y demanda agregada, 1990-2009
(En tasas de variación anual)



Fuente: Ffrench-Davis (2005) y actualizaciones, basado en datos de CEPAL (2009c) para 19 países.

Se puede observar que las fluctuaciones de la demanda son seguidas rápidamente por fluctuaciones en el PIB; esto, por definición, implica fluctuaciones en la tasa de utilización del capital y trabajo disponibles. Si la economía estuviese en equilibrio macroeconómico, el PIB potencial (PIB*) y el PIB efectivo serían similares. Por consiguiente, a vía de ejemplo, alzas fuertes y persistentes, por varios años, de la demanda interna – tal como ocurrió durante 1990-94, 1996-97, y 2004-07 – habrían sido seguidas por niveles relativamente constantes del crecimiento del PIB y por rebotes de la inflación y/o deterioro similar del balance externo; en general, no es lo que ha sucedido. En cambio, los aumentos de la demanda interna han involucrado alzas notorias del PIB efectivo, lo que es posible **exclusivamente** si existe una brecha entre el PIB potencial y el PIB efectivo. La conclusión, de grandes implicancias, es que rutinariamente, desde los años ochenta, la región ha estado operando significativamente por debajo de la frontera productiva, con sustantivos altibajos que la acercan y alejan del PIB potencial, pero sin estacionarse en este. Lo anterior representa un grave desequilibrio macroeconómico. Operar por debajo del potencial involucra desempleo de trabajo y capital, menor calidad del empleo, desestímulo de la inversión productiva y merma de los ingresos fiscales.

En consecuencia, los antecedentes sobre la fluctuación del PIB – y de los efectos económicos y sociales negativos que esto provoca, que se abordan enseguida – evidencian que la macroeconomía focalizada en los dos pilares mencionados – inflación baja y disciplina fiscal – se tradujo en sustantivos desequilibrios de la economía real, y ha sido evidentemente insatisfactoria desde la perspectiva del desarrollo.

1.2 Precariedad del empleo e ingresos estancados

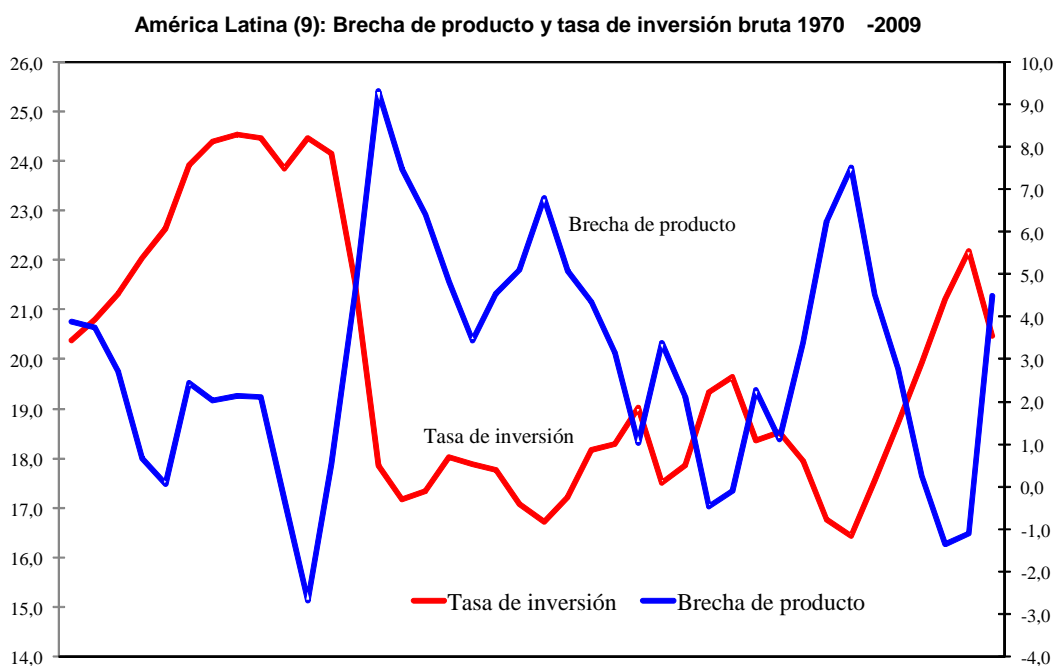
La variable más determinante de estos cambios macroeconómicos, que han generado brechas recesivas entre la capacidad productiva disponible y el uso de ella, en gran parte del período 1990-2009, han sido las variaciones cíclicas en los flujos de capitales desde y hacia el exterior. La inestabilidad resultante provoca efectos con un definido sesgo regresivo.

Esto ha contribuido a los escasos resultados en la dimensión social que ha arrojado el funcionamiento de los mercados de la región. La situación laboral, en especial en economías con modestos niveles de gasto social, es la variable más determinante de la distribución del ingreso y de las oportunidades.

La situación laboral depende tanto de la demanda de los empleadores como de la oferta de quienes buscan un empleo. Es interesante destacar que mientras la población aumentó 1,5 por ciento anual, la fuerza de trabajo se incrementó el mencionado 2,6 por ciento entre 1990-2008; por consiguiente, la tasa de dependencia mejoró al reducirse significativamente el número de dependientes por ocupado así como de miembros por hogar. Esto es consecuencia de una fuerte transición de la composición etaria de la población; a ésta se agrega el natural aumento en la participación laboral de la mujer. Con la combinación de ambos factores se registra un dividendo o bono demográfico para el bienestar familiar. La contrapartida es que con ese sustancial aumento anual de 2,6 por ciento de los que tienen o buscan trabajo se intensifica la presión sobre el mercado laboral (se reduce a 2,4 por ciento en 2004-2008).

La mayor participación de la mujer se refleja en el alza, lenta pero persistente, de la tasa de participación laboral desde 56 por ciento en 1990 a cerca de 60 por ciento hacia finales de los 2000 (Gráfico 2). En las situaciones recesivas y de aumento del desempleo, como ocurrió en 2009, la tendencia ascendente suele ser más lenta para el conjunto de la región.

Gráfico 2



Fuente: Ffrench-Davis (2005) y actualizaciones, basado en datos de CEPAL.

Notas: Incluye Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Perú y Venezuela. El coeficiente de inversión mide la razón entre la formación bruta de capital fijo y el PIB efectivo. La brecha de producto mide la diferencia entre el PIB efectivo y el potencial, como porcentaje de este último.

En la actualidad, el salario real promedio supera levemente el nivel registrado antes de la explosión de la crisis de la deuda, al inicio de los años ochenta; esto es, después de tres decenios, sin duda ha aliviado la situación de los hogares, por la mencionada mejora de la tasa de dependencia. Datos de la CEPAL informan que el salario promedio real en 2007 estaba apenas 12 por ciento por sobre el deprimido nivel de 1990 (Weller, 2009, pp.16-19). Involucra un alza anual similar al leve aumento del PIB por miembro de la fuerza de trabajo

de 0,5 por ciento anual en 1990-2008, según el Cuadro 1. Esto, no obstante el alza sustantiva de los ingresos salariales en el período 2003-2008, que compensa los deterioros sufridos en los años precedentes.⁷

Cuadro 2. América Latina (19): Participación laboral, desempleo y salarios, 1990-2009 (promedios para cada periodo, precios constantes de 2008)

América Latina	1990-1997	1998-2003	2004-2008	2009
Tasa de participación (por ciento)	60,0	63,3	65,0	65,4
Tasa de desempleo (por ciento)	6,6	9,8	8,8	8,5
Fuerza de trabajo (millones de personas)	176,6	210,9	240,6	255,1
Ocupados (millones de personas)	164,8	190,2	219,5	233,5
Tasa de crecimiento salarios mínimos reales (por ciento)	2,1*	0,1	6,0	-

Fuente: OIT. La tasa de participación es la razón entre la población económicamente activa o fuerza de trabajo y la población mayor de 14 años.

*Para los salarios mínimos reales, las tasas de crecimiento excluyen el año 1990.

Naturalmente, los salarios sólo reflejan lo que ocurre con el segmento formal del mercado laboral. Esta aclaración es relevante pues la precariedad de los mercados laborales de la región forzó la informalización de muchos trabajadores durante las coyunturas recesivas. Entre 1990 y 2005, los ocupados en la economía informal se habrían elevado desde 57 por ciento a 63 por ciento del empleo no agrícola (Tokman, 2009, cuadro 2); la precariedad no sólo incluye a ocupados en el sector informal, sino también a la fracción de asalariados precarios en empresas formales según las encuestas de la CEPAL utilizadas por el autor. Los mismos antecedentes de la CEPAL, basados en encuestas de hogares, indican que en 12 de los 17 países considerados, se incrementó la participación de las ocupaciones de “baja productividad” entre 1990 y 2002 (CEPAL, 2007). En consecuencia, la precariedad del mundo laboral es más grave que lo descrito por los salarios promedios registrados por los mercados formales.

La importante recuperación del empleo y los salarios entre 2003 y 2008 involucró una reducción de la desigualdad. En estos años el desempleo descendió más de 3 puntos de la fuerza de trabajo (desde 11 por ciento en 2003 hasta 7,4 por ciento en 2008, para el promedio regional y los salarios mostraron notoria recuperación), (CEPAL, 2009c). No obstante ese progreso parcial, la distribución del ingreso Persiste siendo muy desigual en el 2008 (CEPAL, 2009a), antes del arribo del contagio de la crisis global.

Evidentemente, la pobreza, la distribución del ingreso y la precariedad laboral se han deteriorado con el contagio de la crisis global, cuando el auge se detuvo bruscamente en el 2009, con caídas de la producción y de la inversión y aumentos del desempleo.

⁷ Véase 1998-2003, en Cuadro 2.

2. Globalización de la volatilidad financiera como principal fuente de inestabilidad de la economía real

¿Dónde se originan las fluctuaciones de la demanda agregada que provocan la inestabilidad de la producción y la precariedad del empleo? Se ha comprobado que, para la mayoría de los países de América Latina y en la mayoría de las ocasiones, en los períodos de auge económico registrados desde la imposición del consenso de Washington, los balances externos se han deteriorado; esto es, la diferencia entre el gasto total (demanda global de residentes) y la producción (PIB) se ha incrementado. Los auges de actividad con esos deterioros externos, entre otras manifestaciones de desequilibrios, han conducido, recurrentemente, a crisis y recesiones. Dado que las cuentas fiscales se han tornado más estables y balanceadas, se puede concluir que la inestabilidad de la demanda agregada y del balance externo se concentra, principalmente, en el sector privado, como lo documenta Marfán (2005).

En general, los aumentos significativos de los gastos netos del sector privado han respondido a las señales macroeconómicas resultantes de la combinación de shocks en la oferta de financiamiento externo y políticas macroeconómicas internas permisivas procíclicas (Kaminsky, Reinhart y Vegh, 2004; Ocampo, 2007). Es notable que esas políticas nacionales, a menudo, han sido elogiadas por los mercados financieros y por las agencias calificadoras de riesgo durante el auge, sin advertir de los desequilibrios que se van generando. Un proceso similar al registrado en 1990-1994 y 1996-1997, se repitió en 2004-2008, con un auge ahora fundamentalmente liderado por la mejora de los términos del intercambio, pero que luego fue reforzado por ingresos de capitales. Como ya se destacó como rasgo positivo, estabilizador, parte sustancial de la mejora de precios de exportación implicó una mayor recaudación de ingresos públicos, lo que se reflejó en una reducción de sus pasivos y, a veces, el establecimiento de fondos de estabilización, con un creciente superávit fiscal primario entre 2003 y 2007 (Recuadro 1). La intensidad de la mejora de los términos del intercambio implicó que en esos años la región exhibiese un significativo superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, lo cual se revirtió abruptamente en 2008-2009 con la crisis internacional. No obstante, el gasto en importaciones se elevó rápidamente en tanto los tipos de cambio se revaluaron sustancialmente respondiendo al mayor gasto interno financiado por la parte de términos del intercambio que no se ahorró por el sector público y los ingresos de capitales financieros privados.

La mayor diversidad exhibida por la cuenta de capitales en la reciente era de globalización financiera hace imprescindible distinguir entre el comportamiento y los efectos de sus diversos componentes. La inversión extranjera nueva (creadora de nueva capacidad productiva o greenfield de la inversión extranjera directa) y los créditos de largo plazo asociados a las importaciones de bienes de capital exhiben relativa estabilidad en el ciclo, y están indisolublemente ligados a la inversión productiva (inversión bruta en capital fijo), lo que indudablemente es un atributo positivo. En tanto, los flujos financieros y bursátiles han mostrado gran volatilidad procíclica, y por su misma capacidad de fluctuación han tenido una escasa asignación a la financiación de la inversión bruta en capital fijo (Uthoff y Titelman, 1998; French-Davis, 2005, cap. VII); algo similar ha acontecido con los ingresos provenientes de adquisiciones de empresas nacionales por extranjeros (lo que también se contabiliza como parte de la inversión extranjera directa). De hecho, los flujos financieros hacia y desde la región, en vez de estabilizar la macroeconomía la han desestabilizado. Incluso, el comportamiento procíclico de las agencias calificadoras de riesgo profundizó el desequilibrio por la vía de estimular las expectativas súper optimistas primero y después súper pesimistas de los agentes financieros (Reisen, 2003).

De esta forma, durante los períodos de auge, las economías emergentes se adentran en “zonas de vulnerabilidad”, experimentando desviaciones de las variables macro respecto de los niveles sostenibles de ellas (pasivos externos y componentes líquidos, descalces entre

monedas, déficit en la cuenta corriente, tipo de cambio real, índices bursátiles, precios de los bienes raíces, entre otros). Esto pone de relieve el imperativo de aplicar regulaciones contracíclicas eficaces para asegurar que los flujos de capital fortalezcan la inversión productiva y sean consistentes con un entorno macroeconómico sostenible. La composición, el nivel y *las desviaciones respecto de la tendencia* del volumen de flujos son variables cruciales. La explicación de la relevancia de la regulación contracíclica para la equidad y el empleo estriba en la diversa capacidad de acción y reacción de los agentes típicos en distintos mercados, como se expone más adelante.

Los flujos de capitales también han sido una fuente de inestabilidad para el tipo de cambio real (TCR), el que constituye una de las variables más influyentes en las decisiones de los agentes económicos sobre producción y consumo. Es una grave contradicción aspirar a una eficiente economía de mercado, en una economía en desarrollo, y despreocuparse de precios macroeconómicos tan estratégicos como el TCR. La experiencia de la región es que el TCR ha tenido un comportamiento extremadamente pro-cíclico. Su evolución ha estado intensamente correlacionada con los flujos de capitales, los que, cabe reiterar, son notablemente cíclicos. El comportamiento procíclico de los flujos se transmite al TCR, en el sentido que un auge de ingresos de capitales financieros ha solido conducir a fuertes revaluaciones cambiarias, las que reiteradamente han resultado ser desequilibradoras para la cuenta corriente (suelen “pasarse de largo”), y viceversa en los períodos de crisis. Esto introduce una severa ineficiencia en los efectos del TCR sobre la asignación de recursos, la calidad de las exportaciones y la producción de las pequeñas y medianas empresas para el mercado interno.

En síntesis, tanto las fluctuaciones de la demanda agregada y su composición así como el tipo de cambio han estado excesivamente determinados por la cuenta de capitales. La transmisión a las economías nacionales de su tendencia procíclica ha resultado perjudicial para el desarrollo productivo y la equidad. En economías responsables, como han demostrado serlo los países de América Latina, una cuenta de capital completamente abierta, en vez de imponer disciplina macroeconómica, ha sido fuente de reiterados desequilibrios macroeconómicos generalizados a través de la región.

3. Por qué la inestabilidad es recesiva y regresiva

La inestabilidad involucra efectos estáticos y dinámicos. Estáticos, tales como la tasa de utilización de la capacidad productiva disponible de trabajo y capital; los altibajos de esa tasa han provocado, recurrentemente, brechas sustantivas entre la capacidad instalada o PIB potencial y el PIB efectivamente generado. Esas brechas, y la volatilidad de variables como el tipo de cambio real, han implicado profundos efectos dinámicos sobre la tasa de inversión y su incidencia en la tendencia del desarrollo futuro, sobre la intensidad del valor agregado generado en las exportaciones y su interrelación con el resto de la producción interna, así como respecto del desarrollo de las pequeñas y medianas empresas, y la formalidad o precariedad del mercado laboral. Aquí se focaliza el análisis en el impacto sobre la tasa de inversión (adiciones al stock de capital productivo, efectuadas por nacionales y extranjeros en el territorio nacional, como proporción del PIB). La formación de capital genera nuevos empleos en su realización, y también provee ocupaciones permanentes en virtud de la mayor producción de bienes y servicios que sustenta.

3.1 Inestabilidad y la inversión para el crecimiento y el empleo

El grado de dinamismo del PIB y del empleo depende de una serie de factores, de los cuales la tasa de inversión es muy determinante. El gasto en equipos y maquinaria, construcciones

comerciales y residenciales e infraestructura – que constituyen la inversión en capital fijo – ha sido notoriamente bajo durante los decenios recientes (Cuadro 3); bajo con respecto a la tasa de inversión registrada en otras economías emergentes exitosas así como respecto de lo alcanzado por la región en los años setenta. En efecto, en la mayoría de los años de vigencia del consenso de Washington, la tasa de inversión estuvo más cerca del bajo nivel registrado en la década perdida de los ochenta, que de la tasa de los años setenta (cuando América Latina promedió un crecimiento del PIB de 5,9 por ciento). En 1990-2009, la tasa de formación de capital fijo promedió 18,4 por ciento en comparación con el 23,7 por ciento logrado en los años setenta. El stock de capital por miembro de la fuerza de trabajo tiene una estrecha asociación con el nivel del PIB por habitante, el promedio de salarios y, probablemente, su distribución.

Cuadro 3. América Latina (19): Formación Bruta de Capital Fijo, 1971-2009 (promedios anuales, en porcentajes del PIB)

	1971-1980	1983-1990	1992-1998	2000-2003	2005-2009
FBKF	23.7	17.7	18.5	17.4	20.4
Crecimiento prom. PIB	5.9	2.1	3.9	1.5	3.7

Fuente: Datos de CEPAL. Las cifras para 2009 son preliminares (CEPAL, 2009c).

La baja tasa de inversión posee un vínculo con la inestabilidad de la demanda interna. En un contexto de *stop-and-go*, la demanda global inestable significa, inevitablemente, **un uso neto promedio más bajo que la capacidad productiva y una productividad efectiva inferior** en comparación con una situación de proximidad estable a la frontera productiva. Por supuesto, se tiene que a mayor inestabilidad, habrá una mayor brecha recesiva del producto y un mercado laboral deteriorado, con mayor informalidad (Weller, 2009).

El vínculo entre la inestabilidad de la macroeconomía real y la desigualdad estriba en la extensa heterogeneidad estructural que caracteriza a las economías en desarrollo. Esto incluye la diversa capacidad de acción y reacción de los agentes típicos en distintos mercados (como grandes y pequeños empresarios; trabajadores de gran y de reducida calificación; inversionistas productivos o generadores de PIB e inversionistas financieros o compradores de activos existentes; inversionistas productivos y consumidores), y en las asimetrías entre sus respuestas ante la inestabilidad de la actividad económica y los macroprecios. Por ejemplo, en los diversos períodos de auges de flujos financieros, parte sustancial de estos se ha consumido, debido a que el consumo responde con mayor rapidez que la inversión productiva. Entonces, después del auge quedan pasivos sin una contrapartida de capacidad de pago.

En consecuencia, el impacto regresivo en materia laboral está asociado con cuáles sean los sectores que suelen resultar más afectados por los ajustes cíclicos. Es relevante desagregar entre la producción dirigida a los mercados externos (exportaciones) y el resto del PIB, esto es, el que queda en los mercados internos. Entre 1990-1997 y 1998-2003, el grueso del ajuste en el crecimiento del PIB (caída anual media de 1,9 puntos porcentuales en la tasa de crecimiento de la economía de la región) se concentró en la producción para el mercado interno. Cerca del 95 por ciento de la caída en la evolución del PIB, entre los dos periodos comparados, se localizó en la economía interna (Ffrench-Davis, 2005, cap. IV). Como ésta depende de la macroeconomía local y las exportaciones dependen más de la macroeconomía mundial, los antecedentes indican que la inestabilidad efectiva se ha localizado con mayor intensidad en los mercados nacionales. Esta relación depende, de manera determinante, de la calidad de la política macroeconómica. Puesto que su manejo ha sido muy procíclico, ha multiplicado, en vez de moderar, la transmisión de los shocks externos comerciales y financieros.

En síntesis, la inestabilidad real es asimétrica e inevitablemente implica subutilización de la productividad potencial, en promedio, una menor producción efectiva y menor empleo. En efecto, tasas más altas de utilización del capital suelen implicar que el nivel promedio del empleo es superior y que la fuerza laboral se combina con un stock más elevado de capital físico en uso. El consiguiente aumento de la productividad observada significa que el bienestar de los trabajadores y los inversionistas (salarios y utilidades del capital) pueda mejorar en virtud del mayor índice promedio de utilización de la capacidad; esto aconteció de manera significativa durante la reactivación del 2004-2008 y se deterioró en 2009.

En lo que respecta a los efectos dinámicos, los índices de utilización más altos y el consiguiente aumento de la productividad efectiva promedio tenderán a estimular la inversión en nueva capacidad. El efecto dinámico será mucho más significativo si se generan expectativas sólidas entre los actores económicos respecto de que las políticas públicas mantendrán a la demanda efectiva cerca de la frontera de producción, y si, además, las autoridades emprenden reformas para completar los mercados de capitales de largo plazo, y mejoran la capacitación de la fuerza laboral y la innovación productiva. Se constata que cuando la reactivación económica ha sido más prolongada, en una escalada creciente la tasa de inversión ha alcanzado niveles mayores. La explicación estriba en que a medida que la economía se aproxima al pleno uso de capacidad, la productividad efectiva se eleva, aumentan las utilidades y la liquidez de las empresas y mejoran las expectativas. La región, desafortunadamente después de los años setenta, no ha logrado sostener procesos prolongados de producción cercano al PIB potencial. Lo común ha sido que prevalezcan elevadas tasas de subutilización del PIB.

Los trabajos empíricos comprueban la estrecha asociación que ha existido entre la brecha del producto o brecha recesiva (entre el PIB potencial y el PIB efectivo) y la tasa de inversión en capital fijo en América Latina (Ffrench-Davis, cap. II). Esto refleja uno de los principales efectos dinámicos y negativos de la subutilización de los factores productivos, resultante de la inestabilidad generada por los flujos de capitales volátiles y políticas macroeconómicas procíclicas (Ffrench-Davis, 2005, gráficos II.1 y II.2). La experiencia de la región, en contraste con la de países del Asia, ha sido muy negativa por cuanto la baja tasa de formación de capital ha implicado escasa innovación y empleo precario. En contraste, varios países asiáticos han exhibido tasas de inversión notablemente superiores a las de los países de la región; por ejemplo, la República de Corea invertía alrededor de un tercio de su PIB (con un crecimiento del PIB de 7 por ciento a 8 por ciento y generación de pleno empleo) en contraste con la tasa de inversión de menos de un quinto del PIB en la región. El magro desempeño de América Latina está asociado, más allá de las insuficiencias en las imprescindibles políticas de desarrollo productivo, con las mencionadas fallas macroeconómicas y con la naturaleza (*financierista* en lugar de *productivista*) de las reformas del mercado de capitales seguidoras del consenso de Washington.

3.2 Crecimiento, empleo e inestabilidad cambiaria

Los tipos de cambio reales de la región han sido muy inestables, exhibiendo fuertes fluctuaciones cíclicas, con frecuencia asociadas a los flujos de capitales financieros. Esta ha sido perjudicial para la evolución de las exportaciones, diversificación de su composición y grado de integración a las economías nacionales (Agosin, 2007). Tasas tan fluctuantes con certeza no reflejan niveles de “equilibrio sostenible” que sean tan cambiantes; los niveles de “equilibrio sostenible” responden a la evolución de las productividades relativas entre los países de América Latina y sus socios comerciales. Estas variables “estructurales” no suelen experimentar cambios abruptos sino graduales en el tiempo. Por consiguiente, en general, la evolución tan cíclica del TCR de muchos países ha reflejado tasas desalineadas, desorientadas por flujos de capitales cambiantes o volátiles. Estos flujos han distorsionado las decisiones de inversión productiva, promueven la inversión especulativa por sobre la productiva, desplazan artificialmente producción de transables importables (muchos

producidos por pequeñas y medianas empresas), y desalientan la adición de valor a las exportaciones tradicionales, con efectos negativos sobre el empleo y su calidad.

Esta falla de la política cambiaria – pues es una falla, y grave – es un fardo pesado para una estrategia de desarrollo liderada por las exportaciones, especialmente para las no tradicionales y con mayor valor agregado. El manejo de la política cambiaria constituye un componente esencial del conjunto de variables requeridas para ese logro (Rodrik, 2008; Williamson, 2000; Agosin, 2007; Frenkel y Repetti, 2009).

Adicionalmente, con la apreciación cambiaria no sólo el nivel y calidad de las exportaciones han sido perjudicadas. En efecto, la apreciación le imprime un marcado efecto procíclico al sector externo, con repercusiones depresivas sobre los sectores productivos que compiten con las importaciones, muchos de ellos de empresas de menor tamaño. Renunciar a regular el tipo de cambio, que es lo que implica dejarlo flotar libre de la intervención de la autoridad económica, es profundamente contradictorio con una estrategia de desarrollo liderada por las exportaciones, así como con una estrategia que procure generar una mayor competitividad del conjunto de la economía (competitividad sistémica).

4. Ingredientes de una macroeconomía para el empleo decente

Las políticas macroeconómicas internas enfrentan el desafío de lograr un entorno con volatilidad real reducida, cuentas externas y fiscales sostenibles, y estabilidad del nivel de precios. El desafío es complejo. El deficiente grado de estabilidad integral, con sus impactos regresivos sobre el empleo, ha estado estrechamente ligado a los flujos de capitales y su volatilidad.

Los flujos volátiles y procíclicos son parte del ahorro externo que se requiere como complemento del ahorro nacional, para financiar un sustantivo incremento en la tasa de inversión y el acceso a innovaciones. Por tanto, no tiene validez una opción de “todo o nada”. En consecuencia, un objetivo fundamental de las políticas macroeconómicas, así como de las reformas del mercado financiero nacional, debiera consistir en cómo aprovechar, para el desarrollo productivo nacional, los beneficios *potenciales* del ahorro externo, al tiempo que se mitiga la intensidad de los ciclos de la cuenta de capitales y sus efectos desfavorables sobre las variables económicas y sociales nacionales.

Un conjunto coherente de políticas contracíclicas – fiscales, monetarias, cambiarias, del mercado financiero interno y de la cuenta de capitales – resulta esencial, acompañado de esfuerzos para “completar” los mercados de capitales con el establecimiento de vigorosos segmentos, incluyentes, de financiamiento de largo plazo de una banca de desarrollo activa.

En economías muy vulnerables a los shocks externos, descansar únicamente en un determinado instrumento de política durante los procesos de ajuste (por ejemplo, sólo la política monetaria), puede conllevar resultados macroeconómicos escuálidos, comparados con un marco más balanceado de políticas fiscales, cambiarias y monetarias contracíclicas, además de una regulación prudencial de los flujos de capitales. Distribuir el ajuste entre las diversas políticas suele involucrar mejores resultados macroeconómicos, en términos de macro-precios alineados con sus niveles sostenibles y un PIB efectivo más cercano a su nivel potencial.

La crisis financiera internacional puso de manifiesto la importancia central de la política fiscal como herramienta de estabilización macroeconómica (Krugman, 2009; Griffith-Jones, Ocampo y Stiglitz, 2009). Como parte del paquete de políticas contracíclicas, el concepto de balance fiscal estructural constituye un componente sobresaliente. El rasgo

esencial es la medición del presupuesto a través del ciclo económico, estimando cuál sería el ingreso y gasto público consistente con pleno empleo de la capacidad productiva, de manera sostenida. Varios países de la región han avanzado en una programación presupuestaria que trasciende los estrechos márgenes anuales. El Recuadro 1 resume la experiencia de Chile, que ha involucrado la acumulación de fondos en períodos de auge de ingresos fiscales y su desembolso para mitigar los efectos recesivos del contagio de la crisis global en 2008-2009.

Recuadro 1

Política de balance fiscal estructural en Chile

La política fiscal puede enfrentar la inestabilidad macroeconómica de dos maneras. Por un lado, asegurar una trayectoria de gasto público consistente con el cumplimiento sostenido de los objetivos permanentes de desarrollo del gobierno (incluyendo políticas sociales e inversión pública). Por otro lado, la política fiscal también tiene un rol macroeconómico, en términos de regular la demanda agregada y contribuir a la consecución de macro-precios "correctos", tales como el tipo de cambio real.

Como parte del paquete de políticas contracíclicas, el concepto de balance fiscal estructural constituye un rasgo sobresaliente. Existen distintas variedades de balance fiscal estructural, pero el rasgo esencial de la regla chilena es la medición del presupuesto a través del ciclo económico, estimando cuál sería el ingreso público consistente con pleno empleo de la capacidad productiva, de manera sostenida. Si, adicionalmente, las fluctuaciones de los términos d'intercambio son relevantes para las cuentas fiscales, los ingresos públicos estructurales también deben ser corregidos utilizando una estimación de su tendencia. Dado un nivel de carga tributaria, estas dos tendencias de mediano plazo guían la evolución del gasto público. De esta manera, el gasto estructural del fisco no se ve obligado a seguir los vaivenes cíclicos de los ingresos, logrando así estabilidad en la ejecución del gasto público.

En la práctica, este enfoque ha significado sostener un nivel de gasto fiscal neutro al ciclo. Esto implica una mejora significativa en comparación con el clásico comportamiento procíclico de la política fiscal, característico de muchos países de la región y las recomendaciones usuales del FMI en el pasado. Sin embargo, un balance estructural constante se hace insuficiente desde un punto de vista contracíclico. En situaciones recesivas persistentes, los gobiernos pueden considerar llevar a cabo shocks expansivos, transitorios, de mayor gasto o menores impuestos, incurriendo así en déficits corrientes sino también en déficits estructurales contemporáneos, de manera de estimular la demanda interna y el empleo en tanto persista una situación recesiva; naturalmente, se requiere lo contrario en períodos de auge. A esto corresponde que, en la actual crisis global, Chile haya llevado a cabo un intenso programa reactivador, financiado con una parte de los recursos acumulados en los años previos de elevados términos de intercambio.

Fuente: R. Ffrench-Davis, "The structural fiscal balance policy in Chile: Toward a counter-cyclical macroeconomics", en *Journal of Globalization and Development*, No 1, January 2010 (Berkeley Electronic Press-Journals).

Forma parte de un enfoque de esta naturaleza, la constitución de fondos de estabilización de los ingresos fiscales provenientes de exportaciones cuyos precios se caracterizan por su inestabilidad (ver Recuadro 2). Estos fondos pueden contribuir a estabilizar los gastos fiscales normales, adicionar financiamiento para situaciones críticas como la actual, y estabilizar el mercado cambiario regulando la oferta de divisas. Para lograrlo es esencial una estrecha coordinación entre la autoridad fiscal y la cambiaria, las que habitualmente están radicadas en instituciones diferentes. Una insuficiente coordinación puede obstaculizar la conciliación entre el entorno macroeconómico y el logro de desarrollo sostenido, generando un desbalance entre diversos objetivos como por ejemplo respecto de la inflación, el empleo, la calidad exportadora y el crecimiento (Martner y Tromben, 2005).

Recuadro 2

Fondos d'estabilización en la región

Un porcentaje importante de la recaudación fiscal, en varios países de la región, proviene de ingresos asociados a la exportación de recursos naturales, como el cobre, el petróleo, el gas, el azúcar, el café y la soya. Para atenuar la elevada volatilidad que esta dependencia impone sobre las finanzas públicas, algunos países han constituido fondos de estabilización.

Estos fondos, por un lado, permiten evitar que en situaciones de **BOOM** en los precios de estas exportaciones, todos los recursos 'excedentarios' ingresen a la economía vía mayores gastos fiscales y, por el contrario, se transforme en un 'ahorro' que posibilite a dichos países evitar reducciones significativas del gasto público en caso que los precios de los recursos naturales experimenten caídas importantes. En la medida que los fondos alcancen magnitudes significativas, constituyen una reforma relevante hacia un enfoque de balance fiscal estructural. Por otra parte, también, deberían servir para estabilizar la oferta de divisas que llega al mercado cambiario. Es relevante la necesidad de conciliar ambos desafíos de estabilización: fiscal y cambiario.

Los fondos de estabilización emplean reglas de acumulación y retiro que se fijan empleando parámetros vinculados a "niveles referenciales de largo plazo" del precio del recurso natural, o que acumulan o emplean recursos de los mencionados fondos dependiendo de la desviación de los precios observados respecto de los contemplados en el presupuesto nacional. Cabe destacar que varios países, en la actual coyuntura, han empleado los recursos acumulados en estos fondos para atenuar la severa contracción de los ingresos fiscales y como efectiva herramienta contracíclica para reactivar la demanda agregada interna y financiar programas especiales de empleo. La existencia de fondos propios les ha permitido actuar más oportunamente, para mitigar los efectos recesivos del contagio de la crisis global. Como se señala en el Recuadro 1, Chile fue un caso destacado por la magnitud de la acumulación de fondos en 2004-2007 y su desembolso en 2008-2009.

Con todo, aunque se logre perfeccionar el papel contracíclico de la política fiscal, normalmente resultará insuficiente. Es decisivo el hecho de que, en los países de la región, el gasto fiscal representa una fracción nítidamente minoritaria – alrededor de un quinto – de la demanda agregada. Poco logra una activa política fiscal si las otras políticas, que influyen con gran fuerza sobre el gasto privado, son dependientes de flujos volátiles y de opiniones de agentes financieros procíclicos. Por tanto, resulta imprescindible asegurar la coordinación entre las diversas políticas d'alcance macroeconómico.

Los inversionistas productivos han estado sujetos a gran inestabilidad de la macroeconomía real, con elevadas brechas recesivas, en un mercado financiero muy incompleto y enfrentando tasas de interés con promedios elevados, en particular en el caso de las empresas de menor tamaño. Esto contribuyó a deprimir la formación de capital y a debilitar el empleo y la equidad.

Un punto determinante de la política monetaria es la ponderación o importancia relativa de cada variable en el desempeño del banco central y la ya mencionada coordinación con el resto de las autoridades económicas. La falta de consideración de objetivos distintos a los del combate a la inflación por parte de los bancos centrales ha perdido la relevancia que había adquirido en contextos de irresponsabilidad fiscal y elevadas tasas de inflación. El resultado mediocre registrado en crecimiento y equidad tiene una correlación con desequilibrios entre objetivos y con fallas en la coordinación entre las diversas políticas macroeconómicas, como ya se expuso.

El tipo de cambio es una variable macroeconómica esencial para la sostenibilidad de los equilibrios macroeconómicos y para la asignación de recursos. Los enfoques convencionales de que las únicas opciones cambiarias son de una tasa nominal fija o de una totalmente libre, asumen que el mercado determinará, benignamente, un tipo de cambio real de equilibrio sostenible. Por el contrario, el problema que generó el nuevo régimen de tipo de cambio libre en muchos países de la región fue que su cotización pasó a ser extremadamente sensible a los cambios transitorios en la oferta de fondos externos que son intrínsecamente volátiles; así, se incurrió en una contradicción profunda, con graves

implicancias. En efecto, las reformas liberalizadoras de las importaciones procuraban un rol protagónico de los rubros transables, implicando que el tipo de cambio adquiría un papel determinante de la competitividad internacional (Rodrik, 2008; Agosin, 2007). Paradojalmente, adoptaron una política que arroja una tasa de cambio volátil, dominada por operadores financieros de corto plazo.

Los regímenes intermedios, de flexibilidad administrada del tipo de cambio – tales como diversas variantes de bandas móviles y/o la flotación sucia – representan un intento pragmático serio para reconciliar estas demandas en conflicto (Williamson, 2000). Las visiones neoliberales suelen afirmar que cualquier intervención cambiaria involucra ir contra “el mercado”, y que eso siempre resulta derrotado por “ese mercado”. Por el contrario, de lo que se trata en un enfoque alternativo, es lograr que las fuerzas reales del mercado – productores de exportables e importadores y productores de importables – que son los actores relevantes para el desarrollo productivo y la equidad, sean las que predominen en la determinación del tipo de cambio. Este es “el mercado” que debe imponerse y no el mercado de los operadores de corto plazo y buscadores de “rentas” (“rent-seekers”) en vez de generadores de innovación y mayor productividad. Para lograrlo es fundamental la intervención coherente y selectiva de la autoridad económica, la que naturalmente no está libre de fallas.

En suma, se requiere una corrección profunda de la política cambiaria. Esto contribuiría, también, a lograr competitividad sistémica; esto es, desarrollar capacidad productiva para los mercados externos y para el mercado interno. En este mercado se localizan la gran mayoría de los trabajadores y de las empresas. Esta mayor competitividad sistémica contribuye a reducir la heterogeneidad estructural interna, lo que generaría condiciones más igualitarias en lo laboral y empresarial.

El mercado de capitales provoca notables repercusiones sobre los equilibrios macroeconómicos, el empleo y la formación de capital, como se ha destacado en este artículo. Esto se asocia a dos rasgos de las economías de la región. Por una parte, un rasgo sobresaliente es la “incompletitud” de los mercados de capitales, con segmentos débiles o inexistentes. La incidencia, distributiva y asignadora de recursos, de la falla del mercado de capitales resulta agravada por la fuerte heterogeneidad estructural existente entre los diversos agentes económicos, en perjuicio para las PYMES, los trabajadores por cuenta propia, la innovación y agentes con escaso patrimonio. La vinculación estrecha con los mercados financieros internacionales más volátiles registrada en los decenios recientes acentúa la gravedad de esas deficiencias y contribuye a explicar la escasa inversión productiva y la precariedad exhibida por los mercados laborales.

En cuanto a las tasas de interés, una vez liberalizadas, con frecuencia resultaron inestables y muy superiores a las internacionales, con márgenes de intermediación financiera (spreads) marcadamente mayores durante largos períodos. Prevalecen sistemas con elevados costos financieros y, en vez de *mercados profundos* como esperaba el enfoque neoliberal, han resultado mercados profundamente segmentados. Son mercados excesivamente focalizados en el corto plazo, en particular discriminatorios en lo que respecta a las empresas de menor tamaño y de su capacidad de generar más empleos.

Las reformas del mercado interno de capitales del consenso de Washington provocaron el debilitamiento de la banca de desarrollo y del segmento de largo plazo. Por consiguiente, no se han caracterizado por concordar con las recomendaciones emanadas del Consenso de Monterrey (Naciones Unidas, 2002 y 2007), el que perseguía incrementar el nivel de los recursos destinados al desarrollo económico y social de la región, e imprimirles un efectivo carácter incluyente y contracíclico al funcionamiento de los mercados de capitales.

Los sistemas financieros nacionales eran bastante imperfectos e insuficientes, no obstante lo cual en los años setenta financiaban una tasa de inversión mayor que lo que han exhibido

con las reformas neoliberales y sostenían un crecimiento del PIB sustancialmente superior. Ignorar esas dos realidades y su contraste es de extrema gravedad.

En consecuencia, la reorganización del sistema financiero nacional debe apuntar a canalizar recursos hacia el ahorro y la inversión productiva, generadora de empleos sostenibles. Se necesita una institucionalidad que comprenda un vigoroso segmento de largo plazo, para la intermediación del ahorro hacia financiación de la inversión productiva, y con regulaciones prudenciales y contracíclicas. La institucionalidad debe incluir un rol activo de la banca pública y privada de desarrollo.

En economías emergentes como las de los países de América Latina, la reforma de los mercados internos se torna extremadamente difícil ante una cuenta de capitales abierta en forma indiscriminada. Una regulación contracíclica de la cuenta de capitales, efectiva y eficiente, emerge como una condición imprescindible para avanzar hacia una macroeconomía para el desarrollo, acercándose al empleo decente, abriendo espacio, simultáneamente, para políticas cambiarias como monetarias, coherentes y contracíclicas (Ffrench-Davis, 2005).

La apertura financiera extrema al exterior, como la desarrollada desde los años noventa, implica integrarse a los segmentos más especulativos de los mercados financieros internacionales. En consecuencia, el segmento de mayor dinamismo del mercado de capitales ha sido el de gran actividad financiera con flujos desde y hacia el exterior de corto plazo, caracterizado no sólo por su volatilidad procíclica sino también por su escasa conexión con la inversión productiva.

La regulación contracíclica de los ingresos y egresos de fondos de la cuenta de capitales, provee espacio para una reorganización del sistema financiero que apunte a canalizar recursos hacia el ahorro y la inversión productiva, en conexión directa con el aparato productivo, reduciendo la heterogeneidad estructural entre diferentes sectores productivos y sociales.

Las regulaciones en la cuenta de capitales más volátiles, si se diseñan dentro de las líneas esbozadas en este artículo, pueden funcionar como un instrumento macroeconómico contracíclico, actuando sobre la fuente directa de los ciclos de auge y contracción. Estas reducen las presiones cambiarias apreciadoras y permiten la adopción de políticas monetarias contractivas durante los períodos de euforia financiera. Resulta muy relevante que durante coyunturas recesivas como la actual, la aplicación previa de estas regulaciones permita abrir espacio para políticas monetarias y fiscales expansivas.

En general, las experiencias con restricciones sobre las entradas de capitales de corto plazo o líquidas, revelan su eficacia para el desarrollo y el empleo, posibilitando la adopción de políticas macroeconómicas contracíclicas (Ocampo, 2007; Williamson, 2003). Estas regulaciones se dirigen a generar un entorno macroeconómico más sostenible durante el auge y minimizar los costosos ajustes recesivos durante las caídas desde posiciones de desequilibrio por sobrecalentamiento.

La exitosa experiencia de Chile en el primer quinquenio de los noventa es una prueba contundente de la eficacia que pueden alcanzar las regulaciones contracíclicas de la cuenta de capitales (Ffrench-Davis, 2008a, cap. IX). Se reguló el monto de ingreso de capitales y su composición, encareciendo los ingresos de fondos de corto plazo, fuesen crediticios o bursátiles. Para esto se aplicó un encaje no remunerado, depositado en el Banco Central, con una proporción del flujo bruto y un plazo ambos variables según la intensidad de la oferta total de fondos. El encaje, al regular la composición y el monto de ingresos, dio espacio efectivo para activas políticas monetaria y cambiaria contracíclicas (Magud y Reinhart, 2006). Estas le permitieron a Chile mantener una demanda agregada consistente con su capacidad productiva y un tipo de cambio sostenible. Esos equilibrios condujeron a un significativo incremento de la tasa de inversión y del ritmo de crecimiento del PIB

potencial, con el PIB promediando una expansión anual superior al 7 por ciento. En el segundo lustro de los noventa, Chile se incorporó a la política más de moda, y dejó que se debilitara el poder regulador del encaje, hasta liberar la cuenta de capitales en 2001 (Ffrench-Davis, 2008a, cap. IX; Le Fort y Lehman, 2003). Así cayó en el contagio de la crisis asiática en 1999.

La regulación de la cuenta de capitales que se ha expuesto aquí, procura lograr equilibrios sostenibles de la macroeconomía real; esto es, lo opuesto a pretender perpetuar desequilibrios. En la dirección de esos equilibrios, recientemente la región ha estado haciendo interesantes intentos de regulación, en especial para evitar apreciaciones excesivas del tipo de cambio. Entre estos, cabe mencionar a Argentina, Brasil, Colombia y Perú (CEPAL, 2009c).

En algunos países de la región, con las reformas de los sistemas previsionales hacia fondos de capitalización privados, se han generado fuentes de largo plazo con volúmenes crecientes y muy significativos, con el resultado de crecientes ahorros institucionales. El enfoque neoliberal ha presionado por una liberalización del manejo de esos fondos y su libre movimiento con el exterior. Naturalmente, si los márgenes de acción son muy amplios, se pueden transformar en fuentes de inestabilidad macroeconómica. La significación del volumen de estos fondos, que provienen de los salarios de los trabajadores, y su naturaleza de ahorros a muy largo plazo, les otorga un papel crucial en una *reforma de las reformas* que las constituya (i) en factor de estabilidad macroeconómica real (Zahler, 2005), y (ii) en actor central de reestructuración gradual del mercado de capitales hacia el desarrollo productivo. Los fondos de los trabajadores deberían dirigirse indudablemente a fortalecer la inversión productiva y, por ende, a la generación de empleos crecientemente decentes.

Existen muchas experiencias positivas en otras regiones de regulación de la cuenta de capitales. Economías como la de la República de Corea mantuvieron estrictos controles de capitales durante su notable crecimiento económico por un tercio de siglo. Luego de las liberalizaciones que efectuó a los ingresos de capitales a inicios de los años noventa, que culminaron con su crisis de 1998, ha mantenido controles sobre los egresos de fondos por residentes. Por otro lado, los controles más tradicionales, como los aplicados en China y en la India (por ejemplo, prohibiciones sobre endeudamiento financiero de corto plazo, cuotas sobre inversiones bursátiles y controles sobre las salidas de capitales), han resultado muy efectivos para reducir drásticamente la conexión de la economía interna a la volatilidad de los mercados internacionales (Ocampo, 2008). Ambos países han resistido con gran éxito la crisis actual y han viabilizado la realización del notable programa de reactivación en operación actualmente.

En breve, la urgente *reforma de las reformas* del consenso de Washington, debe priorizar la vinculación del sistema financiero – tanto del mercado financiero nacional como de la cuenta de capitales – al proceso de inversión interna y a la economía interna más que a los mercados financieros externos de corto plazo y especulativos; resulta imprescindible contribuir a la estabilidad de la demanda interna y de macro-precios como el tipo de cambio, y procurar desconcentrar el poder económico privilegiando un trato preferente a las PYMES.

5. Conclusiones

La inestabilidad de la macroeconomía real suele ser asimétrica en lo distributivo, pues los sectores de mayores ingresos y mejor acceso a mercados aprovechan más plenamente las oportunidades que surgen en los períodos de auge y se ajustan con mayor agilidad en los períodos recesivos, con los consiguientes aumentos de las brechas entre empresas grandes y las PYMES, entre trabajadores de alta y baja calificación, además de la expansión de los

sectores informales en las situaciones recesivas. La distribución del ingreso tiende a deteriorarse en las recesiones y a mejorar en las recuperaciones, pero con menos fuerza en éstas que en aquéllas; adicionalmente, se debilitan los esfuerzos en aquellas reformas económicas que requieren continuidad y una perspectiva de largo plazo.

Por último, en la dimensión dinámica, el mercado laboral es afectado negativamente a través de la incidencia recesiva que la inestabilidad provoca sobre la inversión. La expansión del stock de capital se restringe, en tanto que la fuerza de trabajo potencial, inexorablemente, sigue elevándose con el transcurso del tiempo. Se intensifica, por consiguiente, la habitual discriminación resultante contra los trabajadores de menor calificación en situaciones de creciente desempleo y contra los empresarios de menor tamaño. Como se ha señalado, la inestabilidad tiende a elevar la informalidad del mercado laboral y empresarial.

Los elevados costos generados por los ciclos económicos en los países de América Latina se encuentran relacionados con las fuertes conexiones establecidas entre los mercados financieros internos y segmentos procíclicos de los mercados financieros internacionales. Tal como se ha efectuado la liberalización, se ha registrado un gran auge de la actividad financiera sin un aumento del ahorro nacional, con una tasa de inversión en capital fijo muy baja e intensas fluctuaciones de la actividad económica y el empleo; es lo que se llama en este documento *financierismo* versus *productivismo*. La causa central es un mercado financiero dominado por agentes especializados en el corto plazo y no en la inversión productiva, quienes han desempeñado un rol macroeconómico clave. A su vez, como han sido muy fluctuantes, una baja proporción ha financiado inversión productiva; esa deficiencia es agravada por el hecho que su volatilidad ha dado lugar a crisis financieras y cambiarias, cuyos efectos recesivos han desalentado la formación de capital de nacionales y el empleo.

Estos planteamientos se exponen en un momento en que el mundo parece haberse librado de una depresión que muchos analistas en 2007-2008 temían pudiera haber sido similar a la de los años treinta. Esto se logró evitar gracias a acciones públicas enérgicas, dirigidas a corregir el entorno macroeconómico mundial. La corrección involucró operar contra el paradigma predominante de Estado pasivo y neutralidad de las políticas económicas; se utilizó con decisión contracíclica, en particular, la política fiscal. Evitado el colapso, esto no implica el fin de la situación recesiva, sino el inicio de la recuperación de la actividad económica mundial y de la región. Presenta un gran desafío el culminar la recuperación de manera que sea sostenible, con un entorno para trabajo y capital productivo que estimule un desarrollo dinámico.

Se ha documentado en este artículo, como el tipo de enfoque macroeconómico que se adopte incide decisivamente sobre el grado de estabilidad, y como ésta afecta la trayectoria del crecimiento, e influencia el grado de equidad o inequidad que se estructura en los mercados nacionales. La sostenibilidad del desarrollo exige políticas públicas consistentes con la inclusión social, que hagan viable que los países se inserten en la economía internacional crecientemente integrados internamente y no desintegrados socialmente. La manera como se aborde la reforma de los mercados de capitales nacionales y la conexión con los mercados financieros internacionales representa un desafío crucial para lograr, sostenidamente, una macroeconomía conducente al desarrollo económico y social, con el empleo decente como variable estratégica.

Referencias

- Agosin, M. (2007), "Trade and growth: Why Asia grows faster than Latin America", en R. Ffrench-Davis y J.L. Machinea (eds.), *Economic Growth with Equity: Challenges for Latin America*, Palgrave Macmillan, Nueva York.
- Banco Mundial (2003), *Inequality in Latin America & the Caribbean: Breaking with History?*, Washington DC.
- BID (2004), "Se buscan buenos empleos", *Progreso Económico y Social. Informe 2004*, Washington, D. C.
- Bourguignon, F. y M. Walton (2007), "Is greater equity necessary for higher long-term growth in Latin America?", en R. Ffrench-Davis y J.L. Machinea (eds.), *Economic Growth with Equity: Challenges for Latin America*, Palgrave, Nueva York.
- CEPAL (2007), *Panorama Social de América Latina 2006*, Naciones Unidas, Santiago.
- CEPAL (2008), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2007-2008*, Naciones Unidas, Santiago.
- CEPAL (2009a), *Panorama Social de América Latina 2008*, Naciones Unidas, Santiago.
- CEPAL (2009b), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2008-2009*, Naciones Unidas, Santiago.
- CEPAL (2009c), *Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2009*, Naciones Unidas, Santiago.
- Ffrench-Davis, R. (2008a), *Chile entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad: reformas y políticas desde 1973*, cuarta edición, JCSáez Editor, Santiago; tercera edición publicada por Siglo XXI, 2004, Buenos Aires.
- Ffrench-Davis, R. (2008b), "From financieristic to real macroeconomics: seeking development convergence in EEs", Commission on Growth and Development, Working Paper No 44, Banco Mundial, Washington DC.
- Ffrench-Davis, R. (2005), *Reformas para América Latina: Después del fundamentalismo neoliberal*, Siglo XXI Editores/CEPAL, Buenos Aires.
- Frenkel, R. y M. Rapetti (2009), "Exchange rate regimes in Latin America", CEDES, draft, noviembre, Buenos Aires.
- G-20 (2009), "Cumbre de Pittsburgh", 24-25 de septiembre.
- Griffith-Jones, S., J. A. Ocampo y J. Stiglitz (2009), eds., *Time for a Visible Hand: Lessons from the 2008 World Financial Crisis*, Oxford University Press, Nueva York.
- Kaminsky, G., C. Reinhart y C. Vegh (2004), "When it rains, it Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies", *Working Paper 10780*, NBER, enero.
- Krugman, P. (2009), *The return of depression economics and the crisis of 2008*.

- Machinea, J. L. y O. Kacef (2007), "Growth and Equity: In Search of the Empty Box", en R. Ffrench-Davis y J.L. Machinea (eds.), *Economic Growth with Equity; Challenges for Latin America*, Palgrave, Nueva York.
- Magud, N. y C. Reinhart (2006), "Capital controls: An evaluation", *Working Paper* 11973, NBER, enero.
- Naciones Unidas (2007), "Informe del Secretario General de la ONU sobre el Seguimiento y aplicación de los resultados de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, Nueva York, agosto.
- _____ (2002), "Consenso de Monterrey de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo", A/Conf/198/11, Naciones Unidas, Nueva York.
- Ocampo, J. A. (2008), "A broad view of macroeconomic stability", en N. Serra y J.E. Stiglitz (eds.), *The Washington Consensus Reconsidered: Towards a New Global Governance*, Oxford University Press, Nueva York.
- Ocampo, J. A. (2007), "La macroeconomía de la bonanza económica latinoamericana," *Revista de la CEPAL* No. 93, diciembre.
- Ocampo, J. A. (2004), "Latin America's growth and equity frustrations during structural reforms", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 12, N°2, primavera.
- OIT (2009a), "Para recuperarse de la Crisis: Un Pacto Mundial para el Empleo", junio.
- OIT (2009b), "Coyuntura laboral en América Latina y el Caribe", *Boletín No 1*, OIT/CEPAL, junio.
- OIT (2009c), "Panorama Laboral 2009, América Latina y el Caribe".
- OIT (2010), "Declaración de los Ministros de Trabajo de Argentina, Brasil, Chile y México sobre Respondiendo a la Crisis: Crecimiento, Trabajo Decente y Estabilidad", Santiago, enero.
- Rodrik, D. (2008), "The real exchange rate and economic growth", borrador, Universidad de Harvard.
- Stallings, B. y R. Studart (2005), *Finance for Development: Latin America's Banks and Capital Markets after Liberalization*, Brookings Institution, Washington, DC.
- Stiglitz, J. (2002), *El malestar en la globalización*, Taurus, Madrid.
- Tokman, V. (2009), "Flexiseguridad con informalidad", en J.Weller (ed.), *El nuevo escenario laboral latinoamericano*, Siglo XXI Editores, Buenos Aires.
- Uthoff, A. y D. Titelman (1998), "La relación entre el ahorro externo y el ahorro nacional en contextos de liberalización financiera", en Ffrench-Davis y Reisen (1998).
- Weller, J. (2009), "Avances y retos para el perfeccionamiento de la institucionalidad laboral en América Latina", en J. Weller (ed.), *El nuevo escenario laboral latinoamericano*, Siglo XXI Editores, Buenos Aires.
- Williamson, J. (2003), "Overview: An Agenda for Restarting Growth and Reform", en Kuczynski, P-P. y J. Williamson (2003), eds., *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*, Institute for International Economics, Washington, D. C.
- _____ (2000), "Exchange rate regimes for emerging markets: reviving the intermediate option", *Policy Analysis in International Economics* 60, Institute for International Economics, Washington DC.

Zahler, R. (2005), "Macroeconomic stability and investment allocation of domestic pension funds: the case of Chile", en R. Ffrench-Davis (ed.), *Seeking Growth under Financial Volatility*, Palgrave Macmillan, Londres.

Documentos del Trabajo de Empleo

2008

- 1 Challenging the myths about learning and training in small and medium-sized enterprises: Implications for public policy;
ISBN 978-92-2-120555-5 (print); 978-92-2-120556-2 (web pdf)
David Ashton, Johnny Sung, Arwen Raddon, Trevor Riordan
- 2 Integrating mass media in small enterprise development: Current knowledge and good practices;
ISBN 978-92-2-121142-6 (print); 978-92-2-121143-3 (web pdf)
Gavin Anderson. Edited by Karl-Oskar Olming, Nicolas MacFarquhar
- 3 Recognizing ability: The skills and productivity of persons with disabilities. A literature review;
ISBN 978-92-2-121271-3 (print); 978-92-2-121272-0 (web pdf)
Tony Powers
- 4 Offshoring and employment in the developing world: The case of Costa Rica;
ISBN 978-92-2-121259-1 (print); 978-92-2-121260-7 (web pdf)
Christoph Ernst, Diego Sanchez-Ancochea
- 5 Skills and productivity in the informal economy;
ISBN 978-92-2-121273-7 (print); 978-92-2-121274-4 (web pdf)
Robert Palmer
- 6 Challenges and approaches to connect skills development to productivity and employment growth: India;
unpublished
C. S. Venkata Ratnam, Arvind Chaturvedi
- 7 Improving skills and productivity of disadvantaged youth;
ISBN 978-92-2-121277-5 (print); 978-92-2-121278-2 (web pdf)
David H. Freedman
- 8 Skills development for industrial clusters: A preliminary review;
ISBN 978-92-2-121279-9 (print); 978-92-2-121280-5 (web pdf)
Marco Marchese, Akiko Sakamoto
- 9 The impact of globalization and macroeconomic change on employment in Mauritius: What next in the post-MFA era?;
ISBN 978-92-2-120235-6 (print); 978-92-2-120236-3 (web pdf)
Naoko Otake
- 10 School-to-work transition: Evidence from Nepal;
ISBN 978-92-2-121354-3 (print); 978-92-2-121355-0 (web pdf)
New Era

- 11 A perspective from the MNE Declaration to the present: Mistakes, surprises and newly important policy implications;
ISBN 978-92-2-120606-4 (print); 978-92-2-120607-1 (web pdf)
Theodore H. Moran
- 12 Gobiernos locales, turismo comunitario y sus redes:
Memoria: V Encuentro consultivo regional (REDTURS);
ISBN 978-92-2-321430-2 (print); 978-92-2-321431-9 (web pdf)
- 13 Assessing vulnerable employment: The role of status and sector indicators in Pakistan, Namibia and Brazil;
ISBN 978-92-2-121283-6 (print); 978-92-2-121284-3 (web pdf)
Theo Sparreboom, Michael P.F. de Gier
- 14 School-to-work transitions in Mongolia;
ISBN 978-92-2-121524-0 (print); 978-92-2-121525-7 (web pdf)
Francesco Pastore
- 15 Are there optimal global configurations of labour market flexibility and security?
Tackling the “flexicurity” oxymoron;
ISBN 978-92-2-121536-3 (print); 978-92-2-121537-0 (web pdf)
Miriam Abu Sharkh
- 16 The impact of macroeconomic change on employment in the retail sector in India:
Policy implications for growth, sectoral change and employment;
ISBN 978-92-2-120736-8 (print); 978-92-2-120727-6 (web pdf)
Jayati Ghosh, Amitayu Sengupta, Anamitra Roychoudhury
- 17 From corporate-centred security to flexicurity in Japan;
ISBN 978-92-2-121776-3 (print); 978-92-2-121777-0 (web pdf)
Kazutoshi Chatani
- 18 A view on international labour standards, labour law and MSEs;
ISBN 978-92-2-121753-4 (print); 978-92-2-121754-1 (web pdf)
Julio Faundez
- 19 Economic growth, employment and poverty in the Middle East and North Africa;
ISBN 978-92-2-121782-4 (print); 978-92-2-121783-1 (web pdf)
Mahmood Messkoub
- 20 Global agri-food chains: Employment and social issues in fresh fruit and vegetables;
ISBN 978-92-2-121941-5 (print); 978-92-2-121942-2 (web pdf)
Sarah Best, Ivanka Mamic

- 21 Trade agreements and employment: Chile 1996-2003;
ISBN 978-92-121962-0 (print); 978-92-121963-7 (web pdf)
- 22 The employment effects of North-South trade and technological change;
ISBN 978-92-2-121964-4 (print); 978-92-2-121965-1 (web pdf)
Nomaan Majid
- 23 Voluntary social initiatives in fresh fruit and vegetable value chains;
ISBN 978-92-2-122007-7 (print); 978-92-2-122008-4 (web pdf)
Sarah Best, Ivanka Mamic
- 24 Crecimiento económico y empleo de jóvenes en Chile: Análisis sectorial y proyecciones;
ISBN 978-92-2-321599-6 (print); 978-92-2-321600-9 (web pdf)
Mario D. Velásquez Pinto
- 25 The impact of codes and standards on investment flows to developing countries;
ISBN 978-92-2-122114-2 (print); 978-92-2-122115-9 (web pdf)
Dirk Willem te Velde
- 26 The promotion of respect for workers' rights in the banking sector:
Current practice and future prospects;
ISBN 978-92-2-122116-6 (print); 978-2-122117-3 (web pdf)
Emily Sims

2009

- 27 Labour market information and analysis for skills development;
ISBN 978-92-2-122151-7 (print); 978-92-2-122152-4 (web pdf)
Theo Sparreboom, Marcus Powell
- 28 Global reach - Local relationships: Corporate social responsibility, worker's rights and local development;
ISBN 978-92-2-122222-4 (print); 978-92-2-122212-5 (web pdf)
Anne Posthuma, Emily Sims
- 29 Investing in the workforce: Social investors and international labour standards;
ISBN 978-92-2-122288-0 (print); 978-92-2-122289-7 (web pdf)
Elizabeth Umlas
- 30 Rising food prices and their implications for employment, decent work and poverty reduction;
ISBN 978-92-2-122331-3 (print); 978-92-2-122332-0 (web pdf)
Rizwanul Islam, Graeme Buckley

- 31 Economic implications of labour and labour-related laws on MSEs: A quick review of the Latin American experience;
ISBN 978-92-2-122368-9 (print); 978-92-2-122369-6 (web pdf)
Juan Chacaltana
- 32 Understanding informal apprenticeship – Findings from empirical research in Tanzania;
ISBN 978-92-2-122351-1 (print); 978-92-2-122352-8 (web pdf)
Irmgard Nübler, Christine Hofmann, Clemens Greiner
- 33 Partnerships for youth employment. A review of selected community-based initiatives;
ISBN 978-92-2-122468-6 (print); 978-92-2-122469-3 (web pdf)
Peter Kenyon
- 34 The effects of fiscal stimulus packages on employment;
ISBN 978-92-2-122489-1 (print); 978-92-2-122490-7 (web pdf)
Veena Jha
- 35 Labour market policies in times of crisis;
ISBN 978-92-2-122510-2 (print); 978-92-2-122511-9 (web pdf)
Sandrine Cazes, Sher Verick, Caroline Heuer
- 36 The global economic crisis and developing countries: Transmission channels, fiscal and policy space and the design of national responses;
ISBN 978-92-2-122544-7 (print); 978-92-2-122545-4 (web pdf)
Iyanatul Islam
- 37 Rethinking monetary and financial policy:
Practical suggestions for monitoring financial stability while generating employment and poverty reduction;
ISBN 978-92-2-122514-0 (print); 978-92-2-122515-7 (web pdf)
Gerald Epstein
- 38 Promoting employment-intensive growth in Bangladesh: Policy analysis of the manufacturing and service sectors;
ISBN 978-92-2-122540-9 (print); 978-92-2-122541-6 (web pdf)
Nazneen Ahmed, Mohammad Yunus, Harunur Rashid Bhuyan
- 39 The well-being of labour in contemporary Indian economy: What's active labour market policy got to do with it?;
ISBN 978-92-2-122622-2 (print); 978-92-2-122623-9 (web pdf)
Praveen Jha
- 40 The global recession and developing countries;
ISBN 978-92-2-122847-9 (print); 978-92-2-122848-6 (web pdf)
Nomaan Majid

- 41 Offshoring and employment in the developing world: Business process outsourcing in the Philippines;
ISBN 978-92-2-122845-5 (print); 978-92-2-122846-2 (web pdf)
Miriam Bird, Christoph Ernst
- 42 A survey of the Great Depression as recorded in the International Labour Review, 1931-1939;
ISBN 978-92-2-122843-1 (print); 978-92-2-122844-8 (web pdf)
Rod Mamudi
- 43 The price of exclusion: The economic consequences of excluding people with disabilities from the world or work;
ISBN 978-92-2-122921-6 (print); 978-92-2-122922-3 (web pdf)
Sebastian Buckup
- 44 Researching NQFs: Some conceptual issues;
ISBN 978-92-2-123066-3 (print), 978-92-2-123067-0 (web pdf)
Stephanie Allais, David Raffae, Michael Young
- 45 Learning from the first qualifications frameworks;
ISBN 978-92-2-123068-7 (print), 978-92-2-123069-4 (web pdf)
Stephanie Allais, David Raffae, Rob Strathdee, Leesa Wheelahan, Michael Young
- 46 International framework agreements and global social dialogue: Lessons from the Daimler case;
ISBN 978-92-2-122353-5 (print); 978-92-2-122354-2 (web pdf)
Dimitris Stevis

2010

- 47 International framework agreements and global social dialogue: Parameters and prospects;
ISBN 978-92-2-123298-8 (print); 978-92-2-122299-5 (web pdf)
Dimitris Stevis
- 48 Unravelling the impact of the global financial crisis on the South African labour market;
ISBN 978-92-2-123296-4 (print); 978-92-2-123297-1 (web pdf)
Sher Verick
- 49 Guiding structural change: The role of government in development;
ISBN 978-92-2-123340-4 (print); 978-92-2-123341-1 (web pdf)
Matthew Carson
- 50 Les politiques du marché du travail et de l'emploi au Burkina Faso;
ISBN 978-92-2-223394-6 (print); 978-92-2-223395-3 (web pdf)
Lassané Ouedraogo, Adama Zerbo

- 51 Characterizing the school-to-work transitions of young men and women: Evidence from the ILO school-to-work transition surveys; ISBN 978-92-2-122990-2 (print); 978-92-2-122991-9 (web pdf)
Makiko Matsumoto, Sara Elder
- 52 Exploring the linkages between investment and employment in Moldova: A time-series analysis
ISBN 978-92-2-122990-2 (print); 978-92-2-122991-9 (web pdf)
Stefania Villa
- 53 The crisis of orthodox macroeconomic policy: The case for a renewed commitment to full employment;
ISBN 978-92-2-123512-5 (print); 978-92-2-123513-2 (web pdf)
Muhammed Muqtada
- 54 Trade contraction in the global crisis: Employment and inequality effects in India and South Africa;
ISBN 978-92-2-124037-2 (print); 978-92-2-124038-9 (web pdf)
David Kucera, Leanne Roncolato, Erik von Uexkull
- 55 The impact of crisis-related changes in trade flows on employment: Incomes, regional and sectoral development in Brazil;
Forthcoming
Scott McDonald, Marion Janse, Erik von Uexkull
- 56 Envejecimiento y Empleo en América Latina y el Caribe;
ISBN 978-92-2-323631-1 (print); 978-92-2-323632-8 (web pdf)
Jorge A. Paz
- 57 Demographic ageing and employment in China;
ISBN 978-92-2-123580-4 (print); 978-92-2-123581-1 (web pdf)
Du Yang, Wrang Meiyang
- 58 Employment, poverty and economic development in Madagascar: A macroeconomic framework;
ISBN 978-92-2-123398-5 (print); 978-92-2-123399-2 (web pdf)
Gerald Epstein, James Heintz, Léonce Ndikumana, Grace Chang
- 59 The Korean labour market: Some historical macroeconomic perspectives;
ISBN 978-92-2-123675-7 (print); 978-92-2-123676-4 (web pdf)
Anne Zooyob
- 60 Les Accords de Partenariat Economique et le travail décent: Quels enjeux pour l’Afrique de l’ouest et l’Afrique centrale?;
ISBN 978-92-2-223727-2 (print); 978-92-2-223728-9 (web pdf)
Eléonore d’Achon; Nicolas Gérard

- 61 The great recession of 2008-2009: Causes, consequences and policy responses;
ISBN 978-92-2-123729-7 (print); 978-92-2-123730-3 (web pdf)
Iyanatul Islam, Sher Verick
- 62 Rwanda forging ahead: The challenge of getting everybody on board;
ISBN 978-92-2-123771-6 (print); 978-92-2-123772-3 (web pdf)
Per Ronnås (ILO), Karl Backéus (Sida); Elina Scheja (Sida)
- 63 Growth, economic policies and employment linkages in Mediterranean countries:
The cases of Egypt, Israel, Morocco and Turkey;
ISBN 978-92-2-123779-2 (print); 978-92-2-123780-8 (web pdf)
Gouda Abdel-Khalek
- 64 Labour market policies and institutions with a focus on inclusion, equal opportunities and
the informal economy;
ISBN 978-92-2-123787-7 (print); 978-92-2-123788-4 (web pdf)
Mariangels Fortuny, Jalal Al Hussein
- 65 Les institutions du marché du travail face aux défis du développement:
Le cas du Mali;
ISBN 978-92-2-223833-0 (print); 978-92-2-223834-7 (web pdf)
Modibo Traore, Youssouf Sissoko
- 66 Les institutions du marché du travail face aux défis du développement:
Le cas du Bénin;
ISBN 978-92-2-223913-9 (print); 978-92-2-223914-6 (web pdf)
Albert Honlonkou, Dominique Odjo Ogoudele
- 67 What role for labour market policies and institutions in development? Enhancing security in
developing countries and emerging economies;
ISBN 978-92-2-124033-4 (print); 978-92-2-124034-1 (web pdf)
Sandrine Cazes, Sher Verick
- 68 The role of openness and labour market institutions for employment dynamics during
economic crises;
Forthcoming
Elisa Geronzi, Erik von Uexkull, Sebastian Weber
- 69 Towards the right to work:
Innovations in Public Employment programmes (IPEP);
ISBN 978-92-2-124236-9 (print); 978-92-2-1244237-6 (web pdf)
Maikel Lieuw-Kie-Song, Kate Philip, Mito Tsukamoto, Marc van Imschoot
- 70 The impact of the economic and financial crisis on youth employment: Measures for labour
market recovery in the European Union, Canada and the United States;
ISBN 978-92-2-124378-6 (print); 978-92-2-124379-3 (web pdf)
Niall O'Higgins

- 71 El impacto de la crisis económica y financiera sobre el empleo juvenil en América Latina: Medidas des mercado laboral para promover la recuperación del empleo juvenil; ISBN 978-92-2-324384-5 (print); 978-92-2-324385-2 (web pdf)
Federio Tong
- 72 On the income dimension of employment in developing countries; ISBN: 978-92-2-124429-5 (print);978-92-2-124430-1 (web pdf)
Nomaan Majid
- 73 Employment diagnostic analysis: Malawi; ISBN 978-92-2-123101-0 (print); 978-92-2-124102-7 (web pdf)
Per Ronnas
- 74 Global economic crisis, gender and employment: The impact and policy response; ISBN 978-92-2-14169-0 (print); 978-92-2-124170-6 (web pdf)
Naoko Otake

2011

- 75 Mainstreaming environmental issues in sustainable enterprises: An exploration of issues, experiences and options; ISBN 978-92-2-124557-5 (print); 978-92-2-124558-2 (web pdf)
Maria Sabrina De Gobbi
- 76 The dynamics of employment, the labour market and the economy in Nepal ISBN 978-92-2-123605-3 (print); 978-92-2-124606-0 (web pdf)
Shagun Khare , Anja Slany
- 77 Industrial policies and capabilities for catching-up: Frameworks and paradigms
Irmgard Nuebler
- 78 Economic growth, employment and poverty reduction: A comparative analysis of Chile and Mexico ISBN 978-92-2-124783-8 (print); 978-92-2-124784-5 (web pdf)
Alicia Puyana
- 79 Macroeconomy for decent work in Latin America and the Caribbean ISBN 978-92-2-024821-8 (print); 978-92-2-024822-5 (web pdf)
Ricardo Ffrench-Davis

Sector de Empleo

**Para más información visite nuestro sitio web:
<http://ww.ilo.org/employment>**

Oficina Internacional del trabajo
Sector de Empleo
4, route des Morillons
CH-1211 Ginebra 22

Email: edempdoc@ilo.org