

MACROECONOMÍA PARA EL TRABAJO DECENTE¹

Los países de América Latina efectuaron profundas reformas económicas en el marco del denominado consenso de Washington –intensas liberalizaciones comerciales y financieras, privatizaciones e introducción de disciplina fiscal–, con la convicción de que así se aseguraran estabilidad, crecimiento económico y mayor bienestar. La realidad es que se ha alcanzado estabilidad del nivel de precios en el curso de los dos decenios recientes, pero con un crecimiento magro del PIB e inestabilidad de la producción y el empleo, del acceso al crédito y del tipo de cambio. El comportamiento volátil de estas variables macroeconómicas ha desalentado la formación de capital, el empleo y la productividad de las economías, y los flujos de capitales financieros han jugado un papel central al respecto. Por lo anterior, 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.

1. Las reformas macroeconómicas desde los años noventa

Previo a las reformas del Consenso de Washington, muchos países de la región habían experimentado intensos procesos inflacionarios, originados en desequilibrios fiscales financiados con emisión monetaria de los bancos centrales. Ello justificó que las reformas priorizaran el combate a la inflación y la imposición de disciplina fiscal, medidas que hacia mediados de los años noventa habían logrado su objetivo, por la vía de mejoras de los balances fiscales y en reducciones de la deuda pública como proporción del PIB.

Sin embargo, y pese a que la mayoría de los países de América Latina cumplieron los requisitos del Consenso de Washington, los resultados en el nivel y estabilidad del crecimiento económico han sido muy magros. En efecto, el crecimiento anual fue apenas de 3.2% entre 1990-2008 y de 1.6% si se ajusta por el aumento de la población anual, mientras que el PIB por trabajador apenas creció 0.5% anual. Este magro crecimiento está estrechamente asociado a la inestabilidad en variables determinantes de 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.

La demanda agregada se ha comportado como una especie de “montaña rusa”, puesto que sus fluctuaciones han sido seguidas rápidamente por fluctuaciones en el PIB y esto, por definición, implica fluctuaciones en la tasa de utilización del capital y trabajo disponibles. Lo anterior evidencia 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 éste. Ello representa un grave desequilibrio macroeconómico, pues 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. Por lo tanto, que la macroeconomía se focalizara 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 Esta nota fue preparada por el consultor Mario Velásquez como resumen del documento *Macroeconomía para el empleo decente en América Latina y el Caribe*, de Ricardo Ffrench Davis, Profesor de Economía de la Universidad de Chile. El documento completo se puede encontrar en <http://www.oitchile.cl/pdf/publicaciones/ele/Macroeconomia.pdf>

2. La inestabilidad es recesiva y regresiva

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. Sin embargo, ésta ha sido notoriamente baja durante los decenios recientes tanto respecto a la tasa de inversión registrada en otras economías emergentes exitosas, así como de lo alcanzado por la región en los años setenta.

La baja tasa de inversión se vincula con la inestabilidad de la demanda interna, pues una 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. A su vez, un entorno inestable, de continuos ajustes y su impacto regresivo en materia laboral, está asociado con cuales sean los sectores que suelen resultar más afectados por los ajustes cíclicos. Al respecto, la evidencia indica que, por ejemplo, entre 1990-1997 y 1998-2003 el grueso del ajuste 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, y como ésta depende de la macroeconomía local, ha sido en los mercados nacionales donde la inestabilidad efectiva se ha localizado con mayor intensidad. Como esta relación depende, de manera determinante, de la calidad de la política macroeconómica, y su manejo ha sido muy procíclico, la transmisión de los *shocks* externos se ha multiplicado en vez de moderarse.

Por su parte, la inestabilidad de los tipos de cambio reales, con frecuencia asociada a los flujos de capitales financieros, ha sido perjudicial para la evolución de las exportaciones y para diversificar su composición y grado de integración a las economías nacionales. Los flujos de capitales volátiles han distorsionado las decisiones de inversión productiva, promueven la inversión especulativa por sobre la productiva, desplazan artificialmente producción de transables importables 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 es un fardo pesado para una estrategia de desarrollo liderada por las exportaciones, especialmente para las no tradicionales y con mayor valor agregado.

Adicionalmente, la apreciación cambiaria 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).

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, y la transmisión a las economías nacionales de su tendencia procíclica ha resultado perjudicial para el desarrollo productivo y, consecuentemente, para el empleo y la equidad.

3. 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 deficiente grado de estabilidad integral, con sus impactos regresivos sobre el empleo, ha estado estrechamente ligado a los flujos de capitales y su volatilidad. Sin embargo, dichos flujos son parte del ahorro externo que se requiere como complemento del ahorro nacional. Por lo tanto, un objetivo fundamental de las políticas macroeconómicas, así como de las reformas del mercado financiero nacional, debería consistir en 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.

a) Coordinación de políticas

Un conjunto coherente de políticas contracíclicas –fiscales, monetarias, cambiarias, del mercado financiero interno y de la cuenta de capitales– resulta esencial, junto con 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.

La crisis financiera internacional puso de manifiesto la importancia central de la política fiscal como herramienta de estabilización macroeconómica. Sin embargo, aunque se logre perfeccionar el papel contracíclico de ésta,

normalmente resultará insuficiente, ya que, en los países de la región, el gasto fiscal representa sólo alrededor de un quinto de la demanda agregada. Así, 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. Así, resulta imprescindible asegurar la coordinación entre las diversas políticas de alcance macroeconómico.

b) Corrección de la política cambiaria

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 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, con un tipo de cambio que adquiriría un papel determinante de la competitividad internacional. Sin embargo, adoptaron una política que arroja una tasa de cambio volátil, dominada por operadores financieros de corto plazo, comprometiendo así la viabilidad de emprendimientos productivos exportadores y su empleo.

Los regímenes intermedios de flexibilidad administrada del tipo de cambio representan un intento serio para reconciliar estas demandas en conflicto, pues se trata de 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” en vez de generadores de innovación y mayor productividad.

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, donde 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.

c) Profundizar el mercado de capitales

Un rasgo sobresaliente en la región es la “incompletitud” de los mercados de capitales, con segmentos débiles o inexistentes. Además, 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 ha acentuado la gravedad de esas deficiencias y contribuye a explicar la escasa inversión productiva y la precariedad laboral.

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. Aún 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.

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.

d) Regulación contracíclica de la cuenta de capitales

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.

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 pueden funcionar como un instrumento macroeconómico contracíclico,² actuando sobre la fuente 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 definitiva, la urgente reforma de las reformas del Consenso de Washington debe priorizar la vinculación del sistema financiero –tanto 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 macroprecios como el tipo de cambio, y procurar desconcentrar el poder económico privilegiando un trato preferente a las PYMES.

² 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.