

¿Es la depreciación suficiente? Liberalización externa en Brasil y lecciones para Ecuador

MATÍAS VERNENGO¹

Resumen

Solamente luego de la aplicación del Plan Real de julio de 1994, Brasil adoptó de manera clara el credo de liberalización, desregulación y privatización del Consenso de Washington. Una peculiaridad del proceso de reforma brasileño fue la coexistencia de la liberalización comercial y de capitales con una alta inflación a principios de los años noventa. En una evaluación del desempeño económico, resulta difícil no aceptar la proposición de que los noventa fueron realmente la segunda década perdida para este país. En este documento se evalúan los efectos de las reformas en el desempeño macroeconómico, el crecimiento, el empleo, los diferenciales salariales y la distribución del ingreso en Brasil. Y, la conclusión más relevante podría ser, que no es la diferencia entre estrategias de desarrollo hacia adentro o hacia afuera lo que importa, sino la diferencia entre regímenes financieros abiertos o cerrados. Sobre esta experiencia se puede sugerir que si Ecuador pretende crecer a tasas más elevadas de las que obtenido en los años noventa sin producir déficit insostenibles en su cuenta corriente el proceso de liberalización debe ser revisado.

Abstract

Just after Plan Real of July 1994 was performed, Brazil adopted the Washington Consensus creed of liberalization, deregulation, and privatization. At the early nineties, the peculiarity in Brazil's reform process was the co-existence of capital and commerce liberalization along with high inflation. In an economic performance evaluation it is difficult to deny the fact that the nineties were for this country the true second lost decade. This document evaluates the consequences of reforms on macroeconomic performance, growth, labor, wage differentials, and income distribution in Brazil. And, the most relevant conclusion could be that what really matters is not the difference between inward or outward development strategies, but the difference between open or closed financial regimes. It could be suggested on the basis of this experience that if Ecuador intends to grow at rates higher than the ones performed during the nineties without falling into current account unsustainable deficits, the liberalization process must be revised.

¹ Director asistente del Center for Economic Policy Analysis, New School for Social Research. El autor agradece a Lance Taylor por sus comentarios, a Fabio Giombagi y Marcos Antonio Macedo Cintra por su amable colaboración con datos y fuentes de información, y a Claudio Hamilton dos Santos por su excelente asistencia en la investigación. Se reconoce con gratitud el apoyo financiero de la Fundación Ford.

Introducción

La estrategia de desarrollo brasileña del período de posguerra hasta la crisis de la deuda en 1982, generalmente se describe como una industrialización sustitutiva de importaciones (ISI). Elevados niveles arancelarios y una relativamente alta dispersión de la estructura tarifaria protegieron a la producción doméstica. Tipos de cambio sobre valorados discriminaron en contra de las exportaciones de bienes primarios y favorecieron las importaciones de bienes intermedios y de capital. La tasa de crecimiento fue, como resultado, altamente dependiente de la expansión de la demanda doméstica.

La crisis de la deuda llevó a una revisión de la sabiduría convencional sobre desarrollo lo que culminó en el denominado Consenso de Washington (Williamson, 1989). De acuerdo a este enfoque, las estrategias orientadas "hacia adentro" producen tremendas ineficiencias asociadas a la intervención estatal excesiva, la que lleva a tasas bajas de crecimiento y a una profundización de la inequidad. La experiencia exitosa de los países del este de Asia llevó a muchos autores y al mismo Banco Mundial (World Bank, 1993; Edwards, 1995) a concluir que las estrategias de desarrollo orientadas "hacia afuera" conducen a un desarrollo rápido y sustentable.

De todas maneras, Brasil tardó en convertirse al credo de liberalización, desregulación y privatización del Consenso de Washington. Solamente luego del Plan Real de julio de 1994, Brasil adoptó de manera clara este conjunto de políticas promovidas por Washington, aún cuando la liberalización del comercio y de los capitales se había iniciado a fines de los ochenta.² Una peculiaridad del proceso de reforma brasileña fue la coexistencia de la liberalización comercial y de capitales con una alta inflación a principios de los noventa. Esto, en parte, podría explicar el celo excesivo en la utilización del tipo de cambio como instrumento de estabilización, así como la poca atención que se prestó a las consecuencias de la sobre valoración cambiaria en el contexto de la liberalización comercial.

Más aún, autores partidarios de la reforma como Franco (1999), argumentan en favor de un tipo de cambio sobre valorado, ya que reduce los costos de los bienes

2 Muchos países de América Latina como Argentina y Chile, iniciaron las reformas a fines de los setenta solo para revertirlas temporalmente. Otros como México, iniciaron a mediados de los ochenta. De todas formas, en casi todos los demás países, las reformas estuvieron marchando para principios de los noventa. Además, de acuerdo a Stallings y Peres (2000), Brasil puede clasificarse, junto con Colombia, Costa Rica, Jamaica y México, como un reformador cauteloso, mientras que Argentina, Bolivia, Chile y Perú, como reformadores agresivos. La fuente principal de esta diferencia, de acuerdo a los autores, se relaciona al desempeño previo. Esto es, que los países que tuvieron un desempeño apropiado en el pasado fueron los más reticentes a la adopción de las reformas.

importados dando lugar a un incremento en la importación de bienes intermedios y de capital.³ El incremento de las importaciones de bienes intermedios y de capital podría en cambio llevar a un incremento en la productividad y, como resultado, un crecimiento en las exportaciones y en la tasa de crecimiento de la economía. Este repunte de exportaciones podría hacer sustentables a los déficit comerciales iniciales en una perspectiva de más largo plazo. Además, se esperaría que las reformas "amigables al mercado" llevarían a un incremento en la inversión extranjera directa (IED), que también se traduciría en mayores tasas de crecimiento. En particular, se ha argumentado que la IED podría generar una externalidad macroeconómica positiva llevando a un incremento en la inversión doméstica.

Las expectativas se centraron entonces en que el crecimiento posreforma sería más alto y estaría determinado por las exportaciones. Un mayor énfasis en las exportaciones, acompañado de un uso más eficiente de las importaciones podría dar lugar a mayores superávits comerciales. Un complemento importante del paquete de reforma sería la desregulación del mercado de trabajo que permitiría mantener los salarios reales y el desempleo en niveles relativamente bajos. Como resultado, las reformas llevarían a un mayor crecimiento y productividad con un nivel de desempleo relativamente bajo.

Estas expectativas probaron ser el talón de Aquiles de los argumentos en favor de las reformas, dada la persistencia de los déficit fiscales, tasas de crecimiento económico modestas e incremento en las tasas de desempleo. De hecho, en una evaluación reciente del desempeño económico, auspiciada por el Banco Nacional de Desarrollo Económico e Social (BNDES), Pinheiro, Giambiagi y Gostkorszewicz (1999, p.13) argumentaron que es difícil no aceptar la proposición de que los noventa fue la segunda década perdida. En su manera de ver las cosas, el único logro importante fue la estabilización. Aunque ellos sostienen que las reformas que deben llevar a mayores tasas de crecimiento en el futuro y a la solución a los vaivenes económicos está en el aceleramiento de las reformas, en particular, la reforma fiscal. Básicamente las reformas deben forzar a una reducción de los déficit fiscales ya que los "déficit [fiscales] reducen el ahorro y la inversión" (Dornbusch, 2000, p.13).

Los críticos de los procesos de estabilización como Delfim Netto (1998) y Tavares (1999) argumentaron que una de las consecuencias de la apreciación cambiaría en particular, y de las reformas, en general, sería el alto nivel de

³ De acuerdo a Franco (1999, p. 53) la mayor productividad de la economía brasileña a principios de los noventa implicó que era deseable cierto grado de apreciación. En cambio, otros autores pro reforma están en desacuerdo con el papel de la política cambiaria. Por ejemplo, Dornbusch (2000, p. 10) admite que la "liberalización comercial necesita de una depreciación real y de una caída del salario en dólares". Véase también Rodrik (1995).

desempleo y la reducción de la competitividad internacional. Esto, a su vez, llevaría a mayores déficit comerciales, provocando que la economía se vuelva extremadamente dependiente de los flujos de capital de corto plazo, dando lugar a un incremento en la vulnerabilidad de la balanza de pagos. Finalmente, para algunos autores, las altas tasas de interés necesarias para atraer los flujos de capital, son la principal causa del incremento de los déficit fiscales. La crisis de enero de 1999, siendo mucho menos acentuada que las crisis mexicana o asiática, permitió ver la fragilidad de las reformas.⁴ Estas críticas son consistentes con los enfoques estructuralistas de los efectos de la liberalización.

Este documento desarrolla los efectos de las reformas en el desempeño macroeconómico, el crecimiento, el empleo, los diferenciales salariales y la distribución del ingreso. Los resultados se comparan con evaluaciones recientes de los efectos de las reformas en otros países de América Latina. La siguiente sección desarrolla los efectos de la liberalización al interior de un modelo estructuralista. Luego se analizan los efectos de la crisis de la deuda y la transición hacia las reformas. La sección siguiente analiza la evolución del crecimiento de la economía brasileña antes y después de las reformas. Las secciones siguientes examinan los efectos de las reformas en el mercado de trabajo y en la distribución del ingreso. La última sección junta los resultados para una evaluación.

Liberalización externa: una visión estructuralista⁵

Los modelos estructurales asumen que la causalidad en los flujos de gasto a ingreso se producen dentro de la tradición keynesiana. Para desarrollar la extensión a una economía abierta del modelo estructuralista simple, por claridad se asume que el consumo, la inversión y las exportaciones netas son los únicos componentes de la demanda. Asimismo, los estructuralistas enfatizan en incluir el papel del poder y de las instituciones. La estructura de clases es, por lo tanto, parte del análisis y se asume que los trabajadores no ahorran y que los capitalistas no consumen. El consumo y los ahorros se describen de la siguiente manera:

$$PC = wzQ \quad (1)$$

y

$$PS = S\pi k + (eP * mQ - PX) \quad (2)$$

⁴ De hecho, de acuerdo a Rodrik (2000, p.2) "las conversaciones en Washington se volvieron hacia las 'reformas de segunda generación,' y revigorización de la capacidad del Estado." La razón para este cambio de acuerdo a Rodrik es la insatisfacción generalizada con las reformas orientadas al mercado.

⁵ Esta sección está basada en Taylor (1991, p. 144-146).

donde w es el salario nominal, z es la inversa de la productividad del trabajo, Q es el producto, s_π es la propensión a ahorrar fuera de los beneficios, K es el stock de capital, e es el tipo de cambio nominal definido como el precio doméstico de la moneda extranjera, P y P^* representan los precios domésticos y extranjeros respectivamente, m es el coeficiente de importaciones y X es el volumen de exportaciones. Esto implica que el ahorro doméstico (PS) fuera de los beneficios y del ahorro extranjero componen el total del ahorro. Se asume que el tipo de cambio es fijo. Además, se asume que los precios domésticos son fijos y se establecen como un margen sobre los costos variables de la siguiente manera:

$$P = (wz + eP^*m)/(1 - \pi) \quad (3)$$

donde π es la participación de los beneficios en el ingreso total. Se asume que la ley de un solo precio no es efectiva y como resultado los precios domésticos pueden diferir de los precios extranjeros. Si la ley de un solo precio fuera efectiva, entonces se tendría que $P=P^*$ por lo que π o w tendría que ser endógena.

La condición de equilibrio requiere que la inversión iguale al ahorro. Se asume que la inversión es una función de la tasa de beneficio y que las exportaciones son exógenas, al menos en el corto plazo. Este último supuesto puede relajarse por lo que se tiene que:

$$g^i = a + br = a - b_\pi u \quad (4)$$

donde g^i es la tasa de crecimiento del stock de capital, r es la tasa de beneficio, y u es el nivel de utilización de capacidad instalada definidos respectivamente como:

$$r = (PQ - wzQ - eP^*mQ)/PK \quad \text{y} \quad u = Q/K$$

La Ecuación (4) explica que el mecanismo central del modelo se sustenta en el deseo de acumulación, i.e. "animal spirits", y se representa con una función de inversión que depende en la tasa de beneficios. El intercepto a representa tanto a el "animal spirits" de las empresas, como a los niveles de inversión pública que pueden ser independientes de consideraciones relativas a la generación de beneficios.

Para resolver el modelo se normaliza la ecuación (2) por el stock de capital obteniéndose:

$$g^s = [\pi + (1 - \pi)\phi]u - x$$

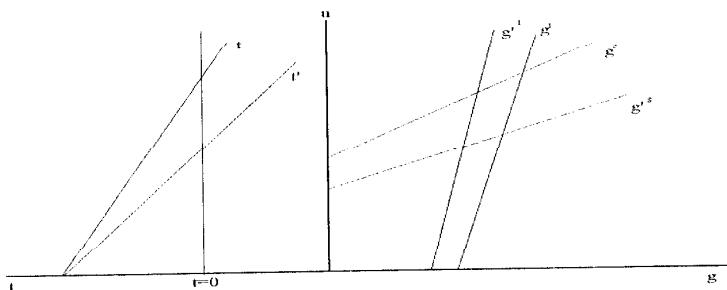
Donde ϕ es la participación importada de los costos variables y x es el ratio exportaciones capital. Se puede notar que de la ecuación precedente el ratio importaciones capital puede escribirse como $(1 - \pi)\phi u$.

Finalmente, la balanza comercial puede escribirse como:

$$t = x - (1 - \pi)\phi u \quad (5)$$

Donde t es la balanza comercial normalizada por el stock de capital. La figura 1 muestra el nivel de equilibrio de la utilización de capacidad instalada y la balanza comercial en una posición inicial de equilibrio.

Figura No. 1



Ahora es posible concentrarse en los efectos de la liberalización externa. Liberalización implica la reducción de las barreras arancelarias y no arancelarias al comercio. En ausencia de aranceles en este modelo, se puede asumir que la liberalización reduce las barreras no arancelarias e incrementa la participación de los bienes importados en el total de los costos variables. El incremento en ϕ da lugar a un incremento en los costos domésticos y a una transferencia de la participación de los trabajadores en el ingreso hacia los capitalistas y al resto del mundo. Como resultado, la liberalización incrementa el ahorro para un nivel dado de utilización de capacidad instalada. En otras palabras, la liberalización tiene un impacto contractivo.

Además, bajo el supuesto de que no existe un efecto inicial en el desempeño de las exportaciones, la curva de la balanza comercial rota hacia adentro. Esto implica que se requiera de un nivel reducido de utilización de la capacidad instalada para equilibrar la balanza comercial. En el gráfico siguiente se explica esta situación en que el efecto contractivo no es suficientemente fuerte para mantener la balanza comercial equilibrada, apareciendo como resultado del déficit comercial.

Inicialmente no existe depreciación, pero bajo ciertas condiciones podría darse para eliminar el déficit comercial permitiendo que la economía crezca más rápidamente. Se debe tener en cuenta que, en general, los estructuralistas se han manifestado contrarios a la depreciación ya que la creencia establecida plantea que las depreciaciones son contractivas.

Esto no quiere decir que la depreciación es irrelevante o deba descartarse como un instrumento de política. De todas maneras, de acuerdo a los estructuralistas, la depreciación por sí sola no es suficiente para conseguir superávits comerciales sustentables a altas tasas de crecimiento. La depreciación da lugar a un incremento en las exportaciones que producirá un superávit y una mayor utilización de la capacidad instalada si la elasticidad de las exportaciones con respecto al tipo de cambio es alta y los déficits fiscales son relativamente pequeños. La noción de que las políticas SSI eran demasiado costosas y sin mayores efectos positivos ha sido efectivamente desacreditada por Dani Rodrik (1999, p.64). De acuerdo a este autor, "las políticas de sustitución de importaciones aplicadas en su mayoría por el mundo en desarrollo hasta principios de los ochenta fueron exitosas en cierta manera y sus costos han sido ampliamente exagerados".

Dejando de lado la depreciación y una intervención directa en las cuentas comerciales llevan a una sola alternativa. En la ausencia de cualquier otro mecanismo de ajuste, el equilibrio puede alcanzarse únicamente con una reducción en la utilización de la capacidad instalada. Esto se representa en el gráfico inmediato anterior por una caída en los "*animal spirits*" o en la inversión pública. La imposibilidad de mantener una moneda depreciada en una economía que es muy abierta, podría muy bien determinar que la economía quedara atrapada en ciclos "stop-go". Esto quiere decir que, los niveles relativamente bajos de crecimiento continúan siendo el instrumento para lograr un déficit comercial sustentable. La economía se encontraría en una trampa de equilibrio bajo.

Estabilización tardía y reformas

La crisis de la deuda externa disparada por la suspensión de los pagos por parte de México en agosto de 1982, tuvo severos impactos en la economía brasileña. Altos niveles de inflación y tasas de crecimiento estancadas definieron el desempeño

económico durante los ochenta, la llamada década perdida. La tasa promedio de inflación en los ochenta estuvo alrededor del 341 por ciento anual, y en su pico alcanzó la tasa anual de 2596%, como medida del deflactor implícito del PIB (cuadro1). Además, al observar todo el período de pos guerra, se debe concluir que el desempeño en el crecimiento de la economía brasileña se divide en dos períodos, uno antes de la crisis de la deuda, y otro después. El crecimiento real del PIB fue en promedio de 7.45% desde 1948 a 1980, y se redujo hasta apenas 2.47% en el período de 1981 a 2000. La tasa de crecimiento real en los ochenta fue de 3.3 si se excluye 1980, y de 3.94 si se lo incluye. En los noventa el crecimiento ha sido todavía menor, a 1.78 para toda la década, 2.69 si se excluye la recesión de 1990 y 2.62 para el período posterior a la estabilización. La inflación descendió drásticamente, pero las tasas de crecimiento solo se recuperaron levemente. En lo concerniente a las tasas de crecimiento, los noventa son la década perdida y no los ochenta como podría esperarse.

Finalmente, el cuadro 1 muestra que el crecimiento de la productividad del trabajo fue mayor en los noventa, para ambos subperíodos, en contraste con los ochenta. De todas formas, la tasa de crecimiento de la productividad está considerablemente por debajo del nivel del período de sustitución de importaciones. Esto no es sorprendente ya que existe una correlación positiva entre la producción y el crecimiento de la productividad.⁶

⁶ Algunos autores como Bonelli (1994) y Franco (1999) han hecho referencia a este fenómeno como la "Ley o Efecto de Verdoom". De hecho, el efecto Kaldor - Verdoom se relacionó con la correlación de largo plazo entre productividad y crecimiento. La mayoría de los estudios empíricos sobre el efecto Kaldor - Verdoom utilizan análisis de corte transversal, suavizando así las variaciones cíclicas. De todas formas, en los análisis de series de tiempo, se recogen tanto efectos cíclicos como de largo plazo. La regresión simple que se detalla a continuación muestra el efecto cíclico del crecimiento económico (G) en el crecimiento de la productividad (λ) (ver el anexo).

| $\lambda = -3.87 + 0.53 G + T^2$ | | | | 28 observations |
|----------------------------------|-------------|----------------------------|--------------|-----------------|
| Indep. Var. | Coefficient | Stand Dev. | T-statistics | |
| Constant | -3.87 | 1.68 | -2.29 | |
| G | 0.53 | 0.11 | 4.63 | |
| T ² | 0.002 | 0.0008 | 2.37 | |
| R ² =0.46 | | Adj. R ² = 0.42 | | |

La regresión indica que ante un incremento en el crecimiento de la producción de uno por ciento, se ha de producir un impacto de 0.53 en el incremento de la productividad del trabajo. La productividad del trabajo se define como el producto por trabajador empleado, por lo que el resultado anterior implica que el empleo puede incrementarse en 2.13 por ciento anualmente, con el mismo incremento del 1 por ciento en el crecimiento del producto. Este resultado cíclico es lo que se conoce como la Ley de Okun. De manera peculiar, el efecto de Okun es similar en Brasil, Estados Unidos y otras naciones desarrolladas.

Los resultados de el cuadro 1 indican que los efectos de la crisis de la deuda fueron muy fuertes. Aunque la crisis no derivó inmediatamente en un cambio de orientación de política en Brasil, al menos no en la dirección de la liberalización. Discutible es en cambio la exitosa evolución del crecimiento económico brasileño de la posguerra con un promedio anual de 7.45 por ciento, que a su vez provocó una inercia considerable en la formulación de política. Los ochenta estuvieron marcados por planes de estabilización heterodoxos contruidos sobre las explicaciones estructuralistas de la inflación, la que según ellos estaba causada principalmente por restricciones a la balanza de pagos y propagada por una indexación generalizada (Arida y Lara-Resende, 1985; Lopes, 1986). De acuerdo a esta percepción, ambos, un tipo de cambio fijo y una desindexación son cruciales para una estabilización exitosa. Todos los planes heterodoxos (Cruzado, Cruzado II, Verão y Bresser) congelaron los precios domésticos y eliminaron las reglas de indexación salarial a fin de eliminar la inercia inflacionaria.⁷

Cuadro No. 1

Inflación, crecimiento y productividad del trabajo

| Años | Inflación (deflactor PIB) | PIB Real tasa de crecimiento | Productividad tasa de crecimiento |
|-----------|------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|
| 1948-1980 | 45.3 | 7.45 | 4.1 |
| 1981-1989 | 341.2 | 3.30 | 0.6 |
| 1990-1994 | 1643.6 | 0.79 | 1.0 |
| 1995-2000 | 8.9 ^a | 2.62 | 2.6 ^b |
| 1990-2000 | 757.8 | 1.78 | 1.7 ^b |

FUENTE: FGV, IBGE y Bonetti, 1994

^a Cifra para el período de 1996 a 1999

^b Cifra que comprende hasta 1998

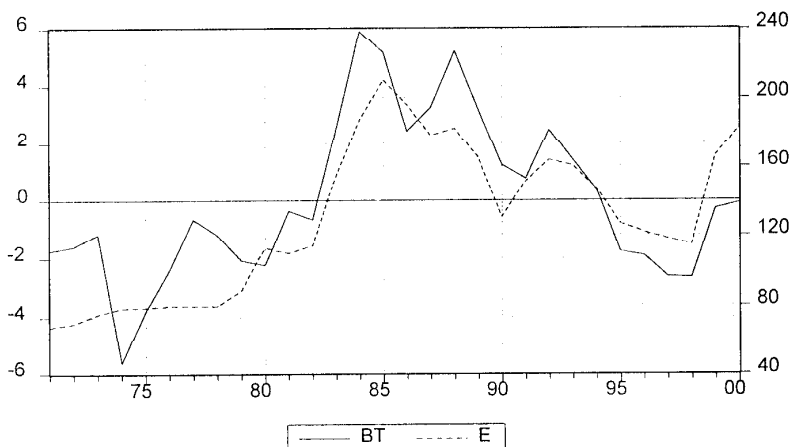
De acuerdo al punto de vista estructuralista, dos problemas se mantuvieron esquivos al análisis a principios de los noventa aunque incidieron en la problemática de la estabilización. Primero, la indexación evitó que los ingresos se erosionen, pero también congeló los precios relativos existentes. Este conjunto de precios relativos no necesariamente correspondió al conjunto de equilibrio, esto es, con respecto a aquel deseado por los agentes económicos. Por lo tanto, un congelamiento de precios y la eliminación de reglas de indexación también congelaron una posible salida de la estructura de equilibrio relativo de los precios. Cuando se descongelaron los precios, estos explotaron al tiempo que los agentes intentaron

⁷ El plan Collor es más difícil de clasificar. Los precios se congelaron solamente por un mes, pero la principal medida del plan consistió en el bloqueo de todos los activos financieros por dieciocho meses, reduciendo así las tenencias de M4 en casi un 70%. Para una discusión de los aspectos técnicos del plan, vea a Simonsen (1990).

imponer sus reclamos salariales en niveles incompatibles con el equilibrio. En este caso, Amadeo (1994) sugiere la necesidad de un pacto social si se quiere alcanzar la estabilización.

El segundo problema fue el de la salida de capitales causada por la crisis de la deuda. De hecho, las crisis de deuda no solamente eliminan el financiamiento externo, sino que revierten la dirección de los flujos de capital forzando a un gran drenaje de recursos, que en este caso se dieron del Brasil hacia los países desarrollados (Fishlow y Cardoso, 1988). La figura 2 muestra los inmensos superávits comerciales (BT positiva) que se generaron para pagar el servicio de la deuda externa, y la variación en el tipo de cambio real (E) necesaria para obtener dichos superávits. Un déficit comercial del 2.2 del PIB en 1980 se transformó en un superávit del 5.9 por ciento del PIB en 1984. Se debe enfatizar que se lo logró a través de importantes devaluaciones (ajuste de gasto) y también por una reducción de la tasa de crecimiento de la economía (cambio en el gasto).

Figura No. 2



Fuentes: FGV and Bonomo and Terra, 1999

La escasez de divisas extranjeras llevó a la suspensión del servicio de las obligaciones externas en 1987. El episodio no duró mucho y Brasil reanudó los pagos en 1988. No mucho después de la moratoria brasileña, en marzo de 1989, el

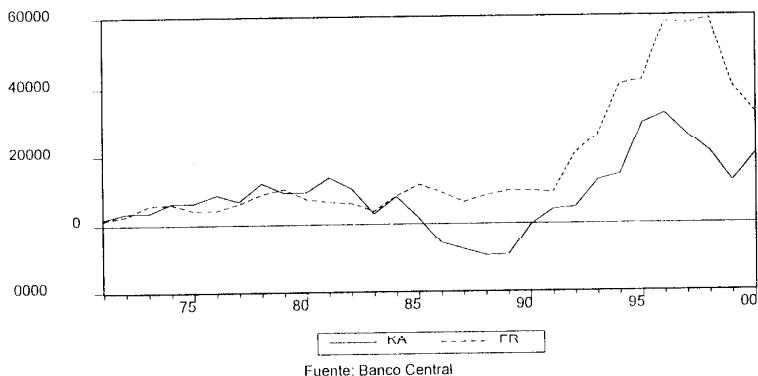
gobierno de los Estados Unidos anunció el plan Brady. El reconocimiento de que la deuda existente no podía servirse en sus condiciones originales llevó a este programa de reestructuración de los términos de las obligaciones. El plan Brady y los créditos de ajuste estructural del Banco Mundial se negociaron sobre la base de la capacidad de repago, que por otra parte se la vio como dependiente de la aplicación de las reformas.

A principios de los noventa, contemporáneamente a las negociaciones Brady, los flujos de capital retornaron a América Latina y el nuevo problema en la agenda vino a ser el cómo lidiar con el incremento y la volatilidad de los capitales que arribaban (Agosin y French-Davis, 1996). La figura 3 muestra que el retorno de los flujos de capital, representados por el cambio en el signo de la cuenta de capitales (KA), dio lugar a una acumulación sin precedentes de reservas extranjeras (FR). Las reservas extranjeras se incrementaron de menos de 10 billones de dólares luego de la moratoria, a aproximadamente 60 billones a fines de los noventa. De acuerdo a Calvo, Leiderman y Reinhart (1993), la razón central para la reversión de la dirección de los flujos de capital, era externa, propiamente: la recesión en los Estados Unidos y la reducción de las tasas de interés en ese país.

El principal problema de principios de los noventa fue si se implementaban las reformas luego o simultáneamente con la estabilización de la economía. La estabilización no se veía como una condición previa a la ejecución de las reformas.⁸ De hecho, uno de los argumentos en apoyo de la liberalización comercial fue de que ella generaría un efecto estabilizador en el precio de los bienes transables. El plan Collor, aplicado en marzo de 1990, fue el último de seis planes heterodoxos de estabilización, todos fracasos rotundos en cuanto a su intento de llevar a la inflación a niveles razonables. En todos los planes previos, la estabilidad tuvo una vida muy corta. La conclusión generalizada era la de que la heterodoxia falló y que era necesaria una gran dosis de ortodoxia para solucionar los problemas inflacionarios.

⁸ Contrariamente al gobierno brasileño, los economistas en general percibían a la estabilidad como condición previa para la implementación de las reformas. Rodrik (1995) sostiene que niveles de inflación elevados y variables distorsionan las señales transmitidas por los precios relativos, y recalca que la devaluación que debe acompañar la liberalización tendrá un efecto inflacionario.

Figura No. 3



El fracaso del plan y de las reformas comerciales y financieras estuvo acompañado por un incremento considerable en los niveles de reservas en moneda extranjera del banco central. Como se puede ver en la figura 3, es solamente después del plan Collor que las reservas empiezan a acumularse. Esta acumulación permitió el mantenimiento exitoso del tipo de cambio basado en el plan de estabilización de 1994, junto con las líneas de otros planes similares aplicados en otras economías latinoamericanas. El plan Real se diseñó a fin de seguir el consenso en la terapia de shock, la que parecía incluir algunas de las lecciones de los planes heterodoxos de los ochenta. De acuerdo a Bruno (1993, p.7), "la raíz de la inflación elevada crónica, como la hiperinflación, parece asentarse en la existencia un gran déficit del sector público, la cuasi estabilidad del proceso dinámico [viene] de una inercia inherente fuertemente ligada a un alto grado de indexación o acomodamiento de las magnitudes nominales claves (salarios, tipo de cambio, agregados monetarios) a los movimientos rezagados del nivel de precios".

La adopción de un régimen de tipo de cambio fijo elimina el mecanismo de propagación, pero una estabilización exitosa requiere de una reforma fiscal. En general, la explicación de las ventajas de la utilización del tipo de cambio como ancla se fundamenta en la literatura de credibilidad y la consistencia temporal más que en la inflación inercial (Edwards, 1995, p. 101). En lo referente a regímenes de tipo de cambio, el debate se ha traducido en una perspectiva consensual de que los regímenes de tipo de cambio fijo crean ambientes más propicios para generar disciplina fiscal y baja inflación. El argumento consiste en que si los bancos centrales del mundo estuvieran comprometidos con la estabilidad, entonces un

asalto concertado y a escala global sobre la inflación sería exitoso. En este sentido, la fijación del tipo de cambio sería una buena estrategia para combatir la inflación (Giavazzi y Pagano, 1988). Este fue el argumento central en favor las políticas de estabilización basadas el tipo de cambio aplicadas en América Latina, particularmente en el Cono Sur en los setenta y en el plan de convertibilidad de Argentina.

Cuadro No. 2

Déficit público (-), deuda pública (%PIB)

| Año | Déficit primario | Déficit operacional | Deuda pública neta |
|------|------------------|---------------------|--------------------|
| 1991 | 2.8 | -1.4 | 37.9 |
| 1992 | 2.3 | 2.2 | 37.2 |
| 1993 | 2.7 | 0.3 | 33.0 |
| 1994 | 5.3 | 1.4 | 29.2 |
| 1995 | 0.4 | -4.9 | 30.5 |
| 1996 | -0.1 | -3.8 | 33.3 |
| 1997 | -1.0 | -4.3 | 34.5 |
| 1998 | 0.01 | -7.5 | 42.4 |
| 1999 | 3.2 | -9.4 | 49.5 |
| 2000 | 3.5 | -1.2 | 49.5 |

FUENTE: Roberto Macedo, 2000 y Banco Central.

De manera muy interesante, el plan de estabilización brasileño basado en el tipo de cambio, parece más cercano a los planes heterodoxos de los ochenta que lo que generalmente se asume.⁹ Primero, el proceso de desindexación fue estructurado de manera que se asemeje a la propuesta Larida de mediados de los ochenta. Se introdujo una nueva unidad de cuenta corregida por la inflación mediante el promedio de tres diferentes índices de precios. La inflación se aceleró en la moneda antigua mientras que la nueva unidad de cuenta no fue afectada. Este proceso tuvo una gran ventaja sobre los congelamientos previos, ya que permitió que los precios relativos varíen antes de la reforma monetaria. El ajuste de los precios relativos en el período de transición incrementó la neutralidad distributiva de la reforma monetaria.

Segundo, y de mayor importancia, Brasil nunca aplicó los ajustes fiscales cruciales para los terapeutas del “consenso”. De hecho, una inspección rápida de el cuadro 2 demuestra que en la primera mitad de los noventa, los superávits fiscales primarios (ingresos menos gastos excluyendo pagos de intereses) se obtenían y

⁹ El caso de México donde un pacto social fue crucial para la estabilidad contiene algunas de las características heterodoxas. Argentina y Chile, por el otro lado, representan los típicos casos de programas ortodoxos de estabilización.

coexistían con altos niveles de inflación, y que el déficit primario solamente se incrementó luego del plan Real. En contraste, el déficit operacional ha sido elevado a lo largo de los noventa, con excepción de 1993 y 1994, y explotó luego de la crisis mexicana de diciembre de 1994. En otras palabras, los resultados fiscales empeoraron luego de la estabilización.

Más aún, la crisis mexicana forzó al alza a las tasas de interés generando un impacto directo en el servicio de la deuda externa provocando un déficit operacional de 9.4% del PIB en 1999. El impacto en las tasas de interés y las tasas de crecimiento relativamente baja, asociadas con la necesidad de reducir el déficit en cuenta corriente, llevaron al incremento de la deuda pública del 29.2 por ciento del PIB en 1994 a casi el 50 por ciento en 1999. Por lo tanto, la evidencia explica que el déficit público, especialmente el déficit operacional y la deuda pública se incrementaron luego de la estabilización. Los resultados fiscales indican que los problemas fiscales son resultado de los procesos de estabilización y no la causa de presiones inflacionarias.¹⁰

Bacha (1994) sostiene que los déficit fiscales en Brasil están represados, y que una mejor medida de los déficit debe ser lo que denomina los déficit potenciales. De acuerdo a su punto de vista, la inflación brasileña tiene su causa fundamental en un desequilibrio fiscal. El déficit potencial se mide como el déficit generado insertado en el presupuesto oficial aprobado por el Congreso. Los déficit potenciales son extremadamente grandes, y de acuerdo a las estimaciones citadas por Bacha (1994, p.9) sería de alrededor del 10 por ciento del PIB en 1991, cuando el déficit operacional era de 1.4 por ciento del PIB. La inflación es el mecanismo que contiene al déficit potencial ya que los cálculos presupuestarios asumen una tasa de inflación más baja que la que realmente se produce. Como resultado, el gasto es erosionado mientras que los ingresos son indexados. Este resultado implica la existencia del efecto Olivera-Tanzi invertido, esto es, una relación negativa entre inflación y déficit.

Al observar el déficit operacional y la evolución del deflactor implícito del PIB en los noventa aparece alguna evidencia de la existencia del efecto Olivera-Tanzi invertido. Una mirada detallada de los datos muestra que en la primera parte de los noventa, el déficit operacional estaba cayendo mientras que la inflación se incrementaba luego del fracaso del plan Collor. Lo contrario es verdadero luego del plan Real, cuando las tasas de inflación se aproximaron a los niveles internacionales, pero los déficit operacionales se incrementaron estacionariamente.

¹⁰ Tavares y Belluzo (1984) desarrollaron la noción de que los déficit fiscales son endógenos en un ambiente de inflación alta. Par una descripción de puntos de vista estructuralistas sobre el papel de los déficit fiscales vea Cámara y Vermengo.

El hecho de que los déficit operacionales hayan repuntado luego del plan Real y que continúen incrementándose luego de la crisis de enero de 1999, lleva a la sospecha de que el problema es el componente financiero de los déficit. Una forma de evaluar si la hipótesis del déficit potencial o la hipótesis financiera es la correcta, es la de mirar las diversas categorías gubernamentales de gasto. Esto permitirá obtener un cuadro más preciso de la composición del gasto del gobierno. La hipótesis de déficit potencial implica que luego de la estabilización, aquellas categorías de gasto que estuvieron contenidas se incrementen. De acuerdo a este punto de vista, las transferencias federales a los Estados y ciudades, y los salarios además de otros gastos remunerativos se incrementarán, ya que dichas categorías son vistas como problemáticas. De otro lado, de acuerdo a la hipótesis financiera, los pagos de intereses por deuda subirán.

El cuadro 3 revela que el componente financiero del déficit se incrementa en la segunda parte de los noventa. Se puede apreciar que los pagos por intereses en el servicio de la deuda crecen de 7.1 del total del gasto del gobierno en 1994 a 15 por ciento en 1999. En la primera parte de los noventa, como resultado del plan Collor, los pagos de intereses fluctuaron en gran medida. Por otro lado, los gastos en sueldos y salarios fueron notoriamente constantes, mientras que las transferencias a los Estados y ciudades se han deteriorado continuamente. La evolución de la política fiscal muestra que la compresión del gasto en salarios y las transferencias a los gobiernos estatales y a las ciudades se compensaron con el incremento en los pagos de intereses. Más allá, la caída en las transferencias a los gobiernos locales merma visión convencional del Congreso Nacional brasileño y los gobiernos locales disfrutaron de un extraordinario grado de autonomía en cuanto al endeudamiento, además de que el presidente Cardoso fracasó en su ejercicio de liderazgo forzando sus reformas a través de una legislatura nada colaboradora. Por tanto, el problema fiscal parece ser resultado del proceso de liberalización.

Cuadro No. 3

Gasto del gobierno federal por categoría (%)

| Año | Intereses sobre deuda | Sueldos y salarios | Transferencias a Estados y ciudades |
|------|-----------------------|--------------------|-------------------------------------|
| 1991 | 0.10 | 32.2 | 25.2 |
| 1992 | 10.9 | 32.3 | 24.0 |
| 1993 | 16.2 | 29.7 | 20.4 |
| 1994 | 7.1 | 38.3 | 19.3 |
| 1995 | 7.8 | 39.3 | 20.3 |
| 1996 | 10.2 | 37.9 | 19.7 |
| 1997 | 8.4 | 35.2 | 19.3 |
| 1998 | 12.5 | 31.9 | 18.2 |
| 1999 | 15.0 | 30.6 | 20.4 |
| 2000 | 10.0 | 22.6 | 15.6 |

FUENTE: FGV

Las reformas fueron una precondition para la reversión de los flujos de capitales en los noventa y los influjos de capital fueron cruciales para el programa de estabilización basado en el tipo de cambio. En ese sentido, es correcto afirmar que las reformas fueron instrumentos para la estabilidad de los precios. Aunque las reformas y los influjos de capital crearon algunos desequilibrios posteriores. La tasa de interés elevada necesaria para atraer los capitales afectó los déficit fiscales y llevó a la apreciación del tipo de cambio. Esto, a cambio, creó problemas recurrentes en la sostenibilidad de la balanza de pagos.

Adicionalmente, la combinación de la liberalización de la cuenta corriente y de capitales impuso considerables presiones de ajuste, en particular, a la habilidad del gobierno de utilizar tanto a la política monetaria como a la fiscal para propósitos domésticos. La estabilización juntamente con la liberalización generaron severos impactos en la habilidad para crecer sin generar déficit no sustentables de la cuenta corriente, llevando también al incremento del desempleo y efectos negativos en la distribución del ingreso en cuanto a lo que concierne a los diferenciales salariales (Amadeo, 1996). La siguiente sección trata sobre estos desequilibrios.

Apertura y crecimiento

La noción de que la liberalización comercial es una estrategia de desarrollo óptima ha venido siendo una característica dominante dentro de la corriente principal en economía. Adicionalmente a la noción de que la apertura para los capitales da lugar a mayores tasas de crecimiento es también parte de la sabiduría convencional. Sobre todo, las experiencias contrastantes de las economías latinoamericanas relativamente cerradas y los países relativamente abiertos del sudeste asiático, llevaron a que muchos autores (e.g. Dollar, 1992, World Bank, 1993; Edwards, 1995) sostengan que las estrategias de desarrollo orientado "hacia afuera" están más favorables al crecimiento.¹¹

De todas formas, la literatura sobre las ventajas de la apertura económica está lejos de llegar a un consenso. Las medidas de apertura no parecen ser consistentes a través de los distintos estudios (Pritchett, 1996). Taylor (1991², p.100) sostiene que los modelos estructuralistas tanto de flujos de bienes como de capital, sugieren que la apertura o una política de "no intervención" en cualquiera de los mercados, "no necesariamente llevará a un crecimiento más rápido o a un ajuste menos costoso a los shocks externos". Más aún, Rodríguez y Rodrik (1999) encuentran poca

¹¹ En general, los términos de orientación "hacia afuera" y apertura se utilizan sin distinción. Se debe notar de todas formas que apertura se refiere a la ausencia de restricciones al comercio y a los flujos de capital, cuando orientación "hacia afuera" significa dar énfasis al papel de los mercados externos como una salida para la producción doméstica.

evidencia de que las políticas de apertura comercial se asocian significativamente con un mayor crecimiento económico. En su estudio reciente sobre los efectos de las reformas estructurales en América Latina, Stallings y Peres (2000), encontraron que la liberalización de la cuenta de capital y de la cuenta corriente tienen un efecto significativo pero pequeño en el crecimiento.

A primera vista, la experiencia brasileña presta poco soporte a la noción de que existe una correlación positiva entre apertura y crecimiento. Si se clasifica al período de 1948 a 1980 como de orientación "hacia adentro", el que va de 1981 a 1989 como el período de crisis o transición, y a los noventa como el de orientación "hacia afuera", entonces se debe concluir que la sustitución de importaciones fue en cierta manera exitosa (ver cuadro 1).¹² Al menos en el caso de Brasil es difícil estar de acuerdo con el enfoque de Edwards (1995, p.41) según el cual "la siempre creciente presencia del Estado en el período 1950-80 eventualmente asfixió la eficiencia y el crecimiento".

De acuerdo al enfoque convencional, las políticas proteccionistas que dominaron la agenda en las economías de América Latina, generaron un sesgo anti exportador que desalentó tanto al crecimiento como a la diversificación de las exportaciones. Dos canales fueron los responsables del pobre desempeño de las exportaciones. Primero, los aranceles y las cuotas que incrementaron el costo de los bienes intermedios y de capital importados utilizados para producir los bienes exportables. Segundo, las políticas proteccionistas fueron complementadas generalmente con tipos de cambio sobre valorados que redujeron la competitividad de las exportaciones. En el caso de Brasil está claro que al menos desde fines de los sesenta en adelante existió la preocupación de mantener un régimen cambiario relativamente competente a fin de promover las exportaciones.¹³ Por otra parte, la reducción de las barreras arancelarias y no arancelarias solamente se intensificó en los noventa.

La figura 4 muestra la reducción de los aranceles promedio para consumo (APC), capital (APK) y bienes intermedios (API), y la reducida dispersión de la estructura arancelaria. Es interesante notar que para fines de los ochenta los

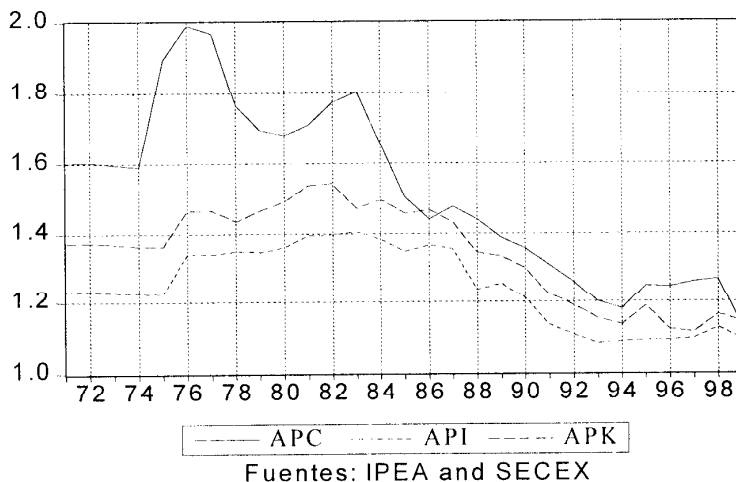
¹² Rodrik (1999, p.71) sostiene el mismo argumento. Para él "contrariamente al conocimiento recibido, el crecimiento generado por SII no produce tremendas ineficiencias que abarquen toda una economía. La conclusión de la que no se puede escapar es la de que la mayoría de países en América Latina y Medio Oriente tienen registros de crecimiento de productividad previos a 1993 aparentemente favorables en comparación con aquellos en el este asiático". Este resultado se sostiene por sí mismo y no depende en la visión de Rodrik de la importancia de las instituciones doméstica en la administración de conflictos.

¹³ Desde 1967 en adelante, Brasil promovió una reducción arancelaria y un sistema cambiario de "crawling peg" que mantuvo al tipo de cambio relativamente depreciado. Esta experiencia liberalizadora fue parcialmente exitosa al incrementar los niveles de exportaciones manufacturadas

aranceles estaban por debajo de los niveles de los sesenta y considerablemente por debajo de los niveles más altos que se alcanzaron en los shocks del petróleo y la crisis de la deuda. Esto parece indicar que la mayor restricción a las importaciones luego de la crisis de la deuda fue la escasez de divisa más que el proteccionismo per se (Resende, 2000).

Se debe notar también que los aranceles alcanzaron sus niveles máximos durante los dos shocks del petróleo y la crisis de la deuda. Se esperaría que durante este período de reducida apertura las fuerzas de demanda doméstica hubieran sido, las principales fuerzas generadoras de crecimiento de la producción, mientras que en los noventa el crecimiento fue generado por las exportaciones.¹⁴ De todas formas, se encuentra que lo opuesto es verdad. De hecho, desde principios de los ochenta hasta 1994 se puede caracterizar como un período de estancamiento generado por las exportaciones, mientras que el período pos estabilización ha sido uno de estancamiento generado por la demanda doméstica.

Figura No. 4



¹⁴ Esta descomposición se basa en la noción de que el crecimiento es generado por la demanda, como en muchos de los modelos estructuralistas, en vez de ser restringido por la oferta como plantea la teoría neoclásica.

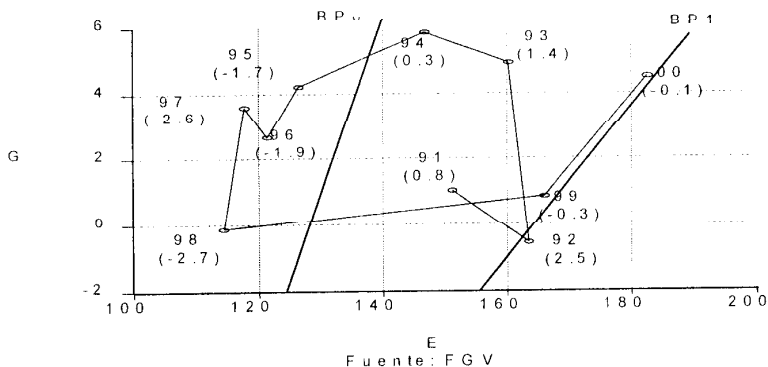
La crisis de la deuda forzó a la economía a una recesión ya que las importaciones tuvieron que reducirse drásticamente. La evidencia sugiere que el peso de la reducción de la demanda doméstica se llevó la inversión pública y el consumo privado. La reducción en la inversión total en los ochenta fue provocada por la reducción de la inversión pública, especialmente la inversión realizada por las empresas públicas. (Carneiro y Werneck, 1993, p.66-69). Asimismo, existe evidencia de que la inversión pública continuó deprimida en los noventa, un argumento que se ha utilizado frecuentemente para defender la necesidad de un proceso de privatización. Por lo tanto, es razonable asumir que la demanda doméstica en los setenta fue generada por la inversión pública y que en los noventa ha sido principalmente producto de la inversión privada que, de todas formas, no alcanzó los niveles de los setenta.

Para el consumo, la historia se revierte con un incremento en el consumo a mediados de los ochenta. El consumo del gobierno se incrementó de alrededor del 10 por ciento del PIB en los setenta a un 18 por ciento en los noventa. El consumo privado, en contraste, se ubicó alrededor del 70 por ciento en los setenta y apenas se encuentra sobre el 60 por ciento en los noventa. El consumo privado se derrumbó en el período de alta inflación y nunca recuperó los niveles de los setenta. Más allá, no existe ningún indicativo de que el proceso de liberalización haya propiciado un cambio considerable en el nivel de consumo o en su composición entre público y privado.

En resumen, la evolución de la demanda doméstica indica que mientras que en los setenta la inversión del gobierno y el consumo privado eran los principales componentes de la demanda, a fines de los noventa la inversión privada y el consumo del gobierno pasaron a ser más significativos.

Entre 1982 y 1994 los superávits comerciales permitieron que la economía pueda mantener el servicio de la deuda externa. La economía se encontraba severamente restringida por la balanza de pagos. De acuerdo a Amadeo (1996), se desarrolla un marco conceptual simple que permite analizar las restricciones en el crecimiento económico impuestas por los desequilibrios externos. Se asume que la balanza de pagos (BP) es una función negativa de la tasa de crecimiento de la producción doméstica (C), y una función positiva del tipo de cambio real (E).

Figura No. 5



La línea de la BP en la figura 5 representa el equilibrio en la cuenta comercial para una tasa de crecimiento y un tipo de cambio real dados, y para un nivel determinado de apertura. Los puntos por encima de la línea de BP están en la región de déficit, mientras que los puntos por debajo caen en la región de superávit. Como fue expresado correctamente por Amadeo (1996, p.6) el proceso de liberalización da lugar a un desplazamiento de la línea BP hacia abajo y a la derecha desde BP0 a BP1.¹⁵ La trayectoria estilizada de la economía en los países que han aplicado conjuntamente planes de estabilización y liberalización indica que inicialmente la tasa de crecimiento se incrementa a la vez que el tipo de cambio se incrementa generando que la economía se mueva hacia arriba y a la izquierda. Eventualmente, la insostenibilidad del déficit comercial da lugar a una combinación de bajas tasas de interés y depreciación, llevando a la economía hacia abajo a la derecha. El dilema es si se debe mover de abajo a la derecha hacia arriba a la izquierda a través de la aplicación de una depreciación nominal (Brasil y México) o por una deflación doméstica (Argentina).

¹⁵ Amadeo (1997) parece sugerir que BP se desplaza hacia abajo a la derecha sin rotar. Desde nuestra perspectiva, ese sería solamente el caso en que el proceso de liberalización no tenga impacto en las elasticidades ingreso y precio de la BP. De hecho, si se define a BP en logaritmos como:

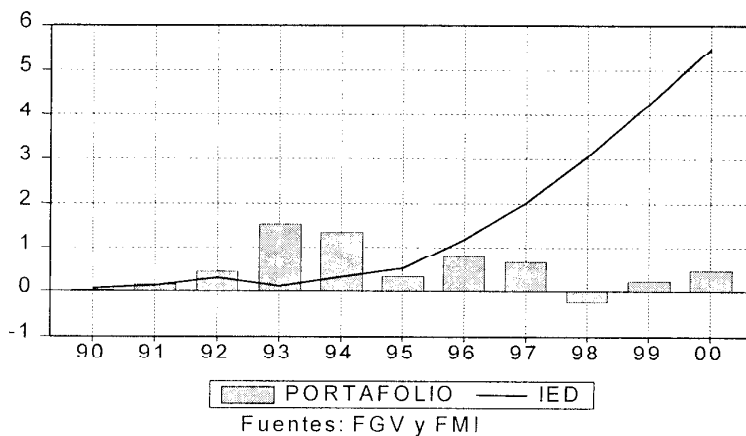
$$\ln(BP) = \alpha + \beta_1 \ln(C) + \beta_2 \ln(E)$$

En este caso, si el proceso de liberalización da lugar a un incremento en la elasticidad ingreso β_1 , y/o una disminución en la elasticidad precio, β_2 , entonces la línea BP se hará más plana como se indica en el gráfico 1.

La evolución de la economía brasileña sigue de cerca el patrón estilizado que se describió anteriormente. La figura 5 muestra la tasa de crecimiento del PIB real y el tipo de cambio real, mientras que la información en paréntesis representa el déficit comercial (-) o el superávit comercial (+) como una proporción del PIB. Luego del plan Real, la tasa de crecimiento ha estado constantemente decayendo, y aún luego de la depreciación de enero de 1999, el crecimiento se ha mantenido en niveles relativamente bajos de para que el déficit comercial sea sustentable.

Además, existe alguna evidencia de que la curva BP se movió hacia abajo a la derecha y que es más plana en el período pos estabilización. La figura 5 muestra que la posición en 1999 debió representar una posición de superávit a principios de lo noventa aunque se encuentre en la posición de déficit actualmente indicando el movimiento de la curva BP hacia abajo a la derecha. La imposibilidad de mantener una moneda depreciada sin efectos inflacionarios adversos en una economía que es más abierta a los flujos de capitales implica que la economía estará atrapada en los ciclos stop-go en el futuro cercano. Esto quiere decir que los relativamente bajos niveles de crecimiento seguirán produciendo déficit sustentables de la cuenta comercial.

Figura No. 6



De todas formas se sospecha que los defensores del proceso de liberalización esperaban un incremento en la elasticidad ingreso de las importaciones. En su

perspectiva, el cambio estructural promovido por un mayor grado de apertura tendría ciertos costos, pero esos costos se compensarían por los beneficios. Más allá, la liberalización comercial, representada por la reducción de los aranceles y la eliminación de las barreras no arancelarias, se complementaría con la apertura de la cuenta de capital. Esto se hizo en 1991 cuando la participación de los no residentes en los mercados financieros domésticos fue regulada por ley. (Anexo IV, Resolución 1289/87)¹⁶

Los beneficios de la apertura de la cuenta de capital dependieron de dos eventos de acuerdo a la sabiduría popular. Primeramente, la apertura de la cuenta de capital llevaría a un flujo de inversión extranjera directa (IED) de largo plazo más que de flujos de portafolio volátiles de corto plazo. Segundo, se sostuvo que los flujos de IED habrían tenido un impacto positivo en la productividad y por tanto en el crecimiento y el desempeño de las exportaciones, permitiendo así que la economía crezca más rápidamente sin incurrir en problemas de balanza de pagos.

La primera apuesta, esto es, que el incremento en los flujos de la IED relativos a los flujos de portafolio fue confirmado, al menos desde 1995, como se puede apreciar en la figura 6, donde los flujos son medidos como proporción del PIB. El segundo punto referente a los efectos positivos de la IED en el crecimiento es más controvertido y difícil de aseverar.

La justificación teórica para la perspectiva benevolente del papel de la IED se basa en la noción de que las empresas transnacionales son los principales vehículos para la introducción de nuevas técnicas de producción y nuevos productos a las economías en desarrollo donde las empresas locales no poseen el know-how. Bajo esta perspectiva, la IED debería mejorar la eficiencia, expandir la producción y generar un mayor crecimiento económico en el país anfitrión (Moran, 1988, p.20). En contraste, el modelo maligno de la IED y de desarrollo asume que en vez de cerrarse la brecha entre ahorro e inversión, la IED reduciría los ahorros domésticos y la inversión al desplazar a las empresas locales fuera del negocio reemplazando su producción con importaciones (Moran, 1998, p.21).¹⁷

¹⁶ Se debe tener en cuenta que Brasil mantuvo durante casi todos los noventa un impuesto sobre las operaciones financieras elevada sobre los flujos de capital. De todas formas, la motivación no fue dirigida a poner arena en las ruedas del sistema financiero internacional sino de obtener ingresos fiscales.

¹⁷ Griffin (1970) y Wiesskopf (1972) sostienen que los flujos de capital extranjero deterioran los ahorros internos y la inversión. Su crítica fue, de todas maneras, dirigida a todo tipo de flujos de capital. La crítica de la escuela de la dependencia sobre las empresas multinacionales (EM) está más dirigida a los flujos de capital. En este sentido, el modelo maligno de la IED pueden rastrearse hasta la crítica de la escuela de la dependencia con respecto al papel de las EM, de acuerdo a la que las remesas de utilidades de las EM debilitan la BP del país anfitrión.

Dutt (1998, p.283) desarrolla un modelo Norte-Sur en el marco de la tradición estructuralista en que "uno debería distinguir cuidadosamente entre los diferentes tipos de IED antes de concluir que los efectos de ella son buenos o malos en el desarrollo del Sur." El modelo asume que hay dos países, Norte y Sur, y dos bienes producidos bajo condiciones de precios fijos y precios flexibles siguiendo a Kalecki (1971). De acuerdo al modelo, la IED fluye de Norte a Sur generando un impacto positivo en el crecimiento del Sur si la inversión extranjera va directamente a la producción del bien del país del Norte, el que es producido bajo condiciones oligopólicas (precio fijo). Lo contrario es cierto si la IED va a la producción del bien del país del Sur que se produce bajo condiciones competitivas (precio flexible).

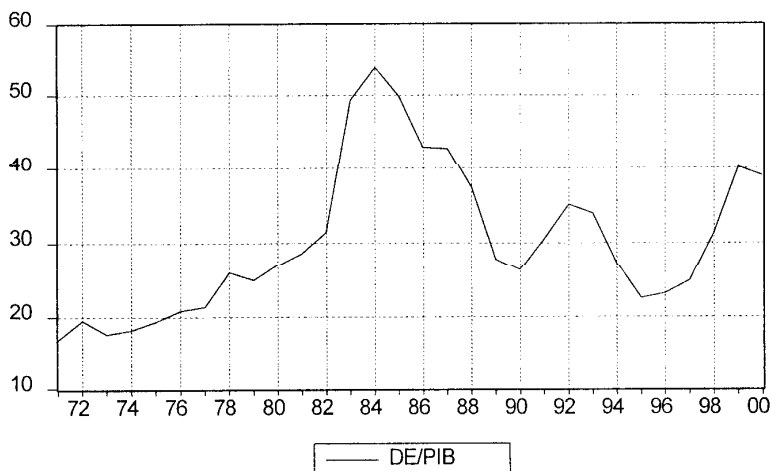
En la misma línea, Agosin y Mayer (2000) desarrollaron un modelo teórico que identifica si la IED desplaza hacia afuera o hacia adentro a la inversión doméstica. Los autores corren una regresión de la inversión doméstica contra el ratio PIB/tasa de crecimiento del producto (principio de aceleración), y contra el ratio IED/PIB, ambas variables con algunos rezagos. Asimismo, verifican que la IED no está directamente correlacionada con el PIB. Sus resultados muestran que los impactos positivos de la IED sobre la inversión doméstica no pueden afirmarse. En el caso de América Latina, los resultados indican que la IED tuvo un efecto negativo en la inversión doméstica, mientras que ha generado un desplazamiento hacia adentro en la inversión doméstica en los países asiáticos. En el caso de Brasil, sus resultados son estadísticamente insignificantes.

Laplante y Sarti (1997) demuestran que alrededor del 30 por ciento de todos los flujos de IED se orientan al proceso de privatización, 20 por ciento corresponde a manejo y administración resto va a la modernización de las empresas multinacionales ya establecidas o a las nuevas. Esto es, que cerca de la mitad de los flujos implican solamente un cambio de propiedad. Es debatible el hecho de que este cambio de propiedad pueda llevar a una mejora en la administración y a un eventual incremento en la productividad. Moreira (1999, p.343) demuestra que la propiedad extranjera (definida como propiedad extranjera sobre la mayoría del capital votante) tiene un efecto positivo en la productividad del trabajo.

El peso de la evidencia indica que, cualquiera que sea el signo, los efectos de la IED en la inversión privada doméstica pueden ser ignorados. La información indica que el principio de aceleración es útil en la explicación de la evolución doméstica de la inversión. En otra palabras, la inversión doméstica no se recuperó de los niveles alcanzados en los setenta, principalmente porque el crecimiento de la producción o la utilización de la capacidad instalada no se recuperaron. Adicionalmente, la principal razón para que existan menores tasas de crecimiento en la segunda parte de los noventa se ha asociado a la necesidad de mantener el equilibrio comercial bajo control. De todas formas, la combinación de la liberalización de la cuenta corriente con un tipo de cambio basado en un programa de estabilización y la consecuente

apreciación de la moneda local, dan lugar a un cambio estructural perverso y a la persistencia de déficit comerciales relativamente elevados durante la segunda mitad de los noventa.

Figura No. 7



Fuente: IPEA

Como es bien sabido, los déficit en cuenta corriente implican la necesidad de atraer flujos de capital que los financien. En otras palabras, el país deficitario se convierte en deudor. El incremento en la deuda externa puede verse en la figura 6 en donde se aprecia un incremento en el ratio deuda externa (DE)/PIB. Como se puede ver, este incremento se inicia luego del plan Real y alcanza en 1999 el 40 por ciento, que corresponde al nivel de la crisis de la deuda.

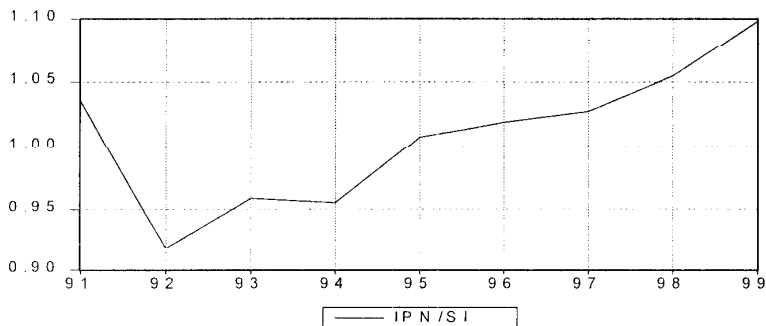
Todos los efectos de la apertura han sido bajas tasas de crecimiento y de inversión doméstica. La IED no ha propiciado niveles de crecimiento comparables al período anterior a la crisis. Adicionalmente, los déficit comerciales han incrementado la vulnerabilidad de la economía brasileña como fue demostrado con la devaluación de enero de 1999. Este sombrío desempeño macroeconómico ha provocado, como se podría esperar, un impacto negativo en el mercado laboral como se discute a continuación.

Desempleo y distribución del ingreso

Los efectos de la liberalización en el mercado de trabajo pueden comprenderse con la ayuda de un modelo estructuralista simple con una distinción de mercado del tipo Kaleckiano precio fijo / precio flexible. El sector de precio fijo corresponde al sector transable donde los márgenes se asumen relativamente constantes y la producción y el empleo se determinan por la demanda efectiva. En el sector no transable consistente con un mercado flexible, el mercado de trabajo opera como un intermediario que absorbe el exceso de oferta o demanda de trabajo en el sector transable. En cuanto a esto, el modelo recuerda la economía dual de Lewis con la diferencia que se establecen transables y no transables en vez de industria y agricultura.

La liberalización ajusta la demanda en función de las importaciones dando lugar a déficit comerciales y reduciendo la producción en el sector transable. Además, la apreciación real debilita todavía más al sector transable. Los trabajadores son absorbidos por el sector no transable de tal forma que la tasa total de desempleo, al menos inicialmente, no se incrementa en mayor medida. Asumiendo por simplicidad que el sector transable corresponde al sector industrial y que los servicios son no transables, se puede concluir que la liberalización da lugar a un proceso de desindustrialización. Utilizando la información del área metropolitana de Sao Paulo, se puede encontrar que en 1990 el 48.7 por ciento de todos los trabajadores del sector privado estaban empleados en el sector industrial, mientras que en 1999 apenas un 32 por ciento. Lo contrario es cierto en el caso de servicios con un incremento del 32.9 al 48.8 por ciento del total de trabajadores empleados. Esto tiende a confirmar el argumento de Piper (2000) en el que se sostiene que Brasil es un caso agudo de desindustrialización de la producción.

Figura No. 8



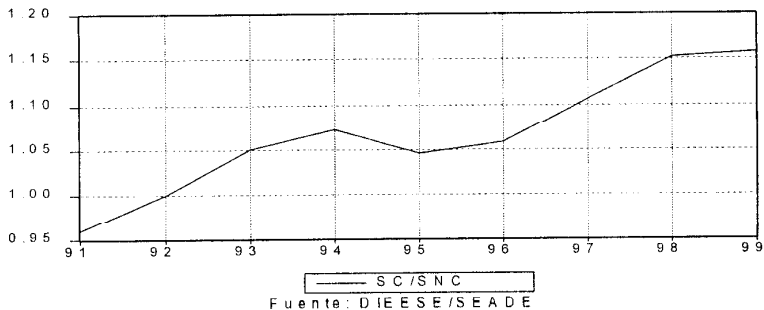
F u e n t e : D I E E S E / S E A D E

Asimismo, la exposición creciente a la competencia extranjera implica que existe un cambio en los precios relativos en detrimento del sector transable. De acuerdo a la sabiduría convencional, el incremento en el precio de los bienes no transables vis a vis con los bienes transables podría dar lugar a una caída en el salario real en el sector no transable, y por tanto, a un incremento en la demanda de trabajo en ese sector. En otras palabras, una caída del salario real permite un incremento de la demanda de trabajo y reduce el desempleo. De acuerdo al enfoque estructuralista, el nivel de empleo en el sector no transable depende también de la demanda efectiva. Si la demanda efectiva se incrementa en el sector de no transables, entonces la capacidad de incrementar el empleo está agravada por una baja productividad. Mientras el nivel de salarios pueda mantener su paso con respecto a los precios, los salarios en el sector no transable pueden o no pueden incrementarse en términos relativos con respecto a los del sector transable.

Otra vez, si se utiliza la información para el área metropolitana de Sao Paulo, se puede apreciar en la figura 8 que el ingreso promedio del sector no transable (IPN) se incrementa contrariamente al ingreso del sector industrial (SI). Los datos contradicen la visión convencional ya que parece existir una correlación positiva entre empleo y salarios. Esto es, que el incremento relativo en el nivel de empleo en el sector servicios viene acompañado de un incremento relativo en los salarios.

Asimismo, de acuerdo al enfoque convencional basado en el teorema Heckscher-Ohlin de igualación de los precios de los factores (H-O), se sostiene que la liberalización "reduciría el ratio entre salarios de trabajadores calificados y no calificados en el Sur, y ... ampliaría en el Norte" (Wood, 1994, p.28-29). La figura 8 muestra el salario relativo de los trabajadores con un título universitario o más (SC, calificados) comparado con el de los trabajadores que no han terminado la primaria (SNC, no calificados). Como se aprecia, los resultados contradicen el modelo H-O.

Figura No. 9



El proceso de cambio estructural causado por la liberalización dio lugar a un incremento en la diferencia salarial entre los trabajadores calificados y los no calificados. Una posible explicación consiste en que el proceso de liberalización por la introducción de nuevas tecnologías incrementa el poder de negociación de los trabajadores calificados (Amadeo, 1996). De todas formas, el panorama que emerge en el mercado laboral luego de las reformas es uno de incremento de la desigualdad salarial.

Adicionalmente a la brecha salarial, se debe tener en cuenta que la calidad de los empleos creados en los diferentes sectores varía notablemente. Amadeo y Pero (2000) sostienen que la calidad de los empleos creados en el sector servicios es peor que la generada en el sector industrial. En este sentido, sugieren que el desempleo no puede ser una buena medida de las condiciones del mercado de trabajo. Mirando a el cuadro 5, de todas formas se aprecia que esta posición es difícil de defender en la segunda mitad de los noventa. El desempleo abierto se incremento en más de un ochenta por ciento desde 1995 a 1999, de un 4.6 a un 8.4 por ciento.

Cuadro No. 5

Desempleo

| Año | Desempleo abierto ^a | Desempleo oculto ^b | Desempleo total ^b |
|------|--------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| 1990 | 4.3 | 2.9 | 10.3 |
| 1991 | 4.5 | 3.1 | 10.9 |
| 1992 | 5.8 | 6.0 | 15.2 |
| 1993 | 5.3 | 6.0 | 14.6 |
| 1994 | 5.5 | 5.3 | 14.2 |
| 1995 | 4.6 | 4.2 | 13.2 |
| 1996 | 5.4 | 5.1 | 15.1 |
| 1997 | 5.7 | 5.7 | 16.0 |
| 1998 | 8.1 | 6.5 | 18.2 |
| 1999 | 8.4 | 7.2 | 19.3 |
| 2000 | 7.8 | 6.6 | 17.7 |

FUENTE: IBGE y DIEESE

^a Datos para las seis regiones metropolitanas de Recife, Salvador, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, São Paulo e Porto Alegre

^b Datos para el área metropolitana de São Paulo

Más aún, cuando se observa los datos del desempleo oculto para la región metropolitana de Sao Paulo, se encuentra un patrón similar con tasas de desempleo que se disparan en la segunda parte de la década.¹⁸

Las tasas más altas de desempleo reflejan el relativamente pobre desempeño de la economía en los últimos dos años. De todas formas, es importante recalcar que el incremento del desempleo no puede culparse completamente a factores cíclicos o de corto plazo. En la primera mitad de los noventa, el desempleo estaba, en promedio, por debajo de estos niveles, a pesar de los efectos negativos de la recesión de 1990. Una posible explicación consiste en que en el período pos estabilización la intensificación del proceso de liberalización llevó a tasas más altas de desempleo en el largo plazo. Si este es el caso, la recuperación de la crisis de 1998/99 no será suficiente para reducir el desempleo a los niveles previos a la reforma.

Asimismo, los efectos del plan de estabilización y las reformas en los mercados laborales han tenido repercusiones en la distribución del ingreso. De hecho, las mejoras en la distribución del ingreso causadas por una reducción del impuesto inflacionario fueron consideradas por algunas autoridades de gobierno como la principal característica de la estabilización (Franco, 1999). Adicionalmente, el incremento en el salario mínimo vital en un entorno de estabilidad de precios demostró ser un factor importante en la reducción de la pobreza (Amadeo y Neri 1999)

De hecho, mirando el coeficiente de Gini para el período pos estabilización se puede notar una ligera mejora con respecto al período pre- estabilización. cayendo de 0.58 en 1993 a 0.56 en 1998. Es muy interesante que esta tendencia preceda al plan Real y sea de principios de los noventa, lo que podría indicar que el plan no ha contribuido significativamente a la mejora de la distribución del ingreso medida por el coeficiente de Gini. Por otro lado, la reducción de casi el 25 por ciento de las tasas de pobreza, puede asociarse claramente con el plan de estabilización.

Dos factores pueden enfatizarse en cuanto a la evolución de la distribución del ingreso en la última década. Primero, la reducción en la distribución del ingreso era relativamente pequeña ya que las mejoras sobre una base distributiva fueron insuficientes para mejorar el coeficiente de Gini, el que está definido por el comportamiento de los quintiles medios (Rocha, 2000, p.3). Segundo, no está claro si la distribución del ingreso de hecho mejoró durante los noventa cuando se

¹⁸ El desempleo abierto se define para aquellos individuos que no pudieron encontrar un trabajo en la semana anterior a la fecha de los datos. El desempleo oculto incluye a los trabajadores que tienen un empleo irregular y discontinuo, y a aquellos que, desalentados fueron echados de la fuerza laboral. Se debe notar que el desempleo total en el cuadro 6 es la suma del desempleo oculto y el desempleo abierto en el área metropolitana de Sao Paulo, la que no se muestra en el cuadro

observan medidas alternativas. Por ejemplo, la participación de los salarios en el total del ingreso era en 1993 de 51.4 aproximadamente, y solamente del 40.7 por ciento en 1999. El aspecto interesante de la reducción de la participación de los salarios es el incremento en el superávit operacional neto (intereses, rendimientos, rentas, etc.) del 35.4 a casi el 46 por ciento en el mismo período.

La reducción en la participación de los salarios en el ingreso total indica que el proceso de liberalización y el incremento en el desempleo redujeron dramáticamente el poder de negociación de los trabajadores. Más allá, el mantenimiento de altas tasas de interés como parte del programa basado en el tipo de cambio, permitió un incremento en la remuneración del capital a pesar del incremento de la competencia externa. Este resultado muestra un empeoramiento considerable en la distribución del ingreso en contraste con el cuadro presentado por el coeficiente de Gini. Esto es, que las reformas y el plan de estabilización generaron efectos ambiguos en la distribución del ingreso. Si se mira al coeficiente de Gini, se aprecia una pequeña mejoría, pero las cifras para la distribución funcional del ingreso muestran un considerable deterioro de la participación de los salarios y un incremento en la remuneración del capital.

Un segundo tipo de pregunta, no directamente conectada con la discusión si el plan Real mejoró la distribución del ingreso, es sobre la relación entre la distribución del ingreso y la pobreza. Los efectos de la inequidad reducida, como se mide con el coeficiente de Gini, han tenido efectos incipientes en la reducción de la pobreza. De hecho, Rocha (2000, p.6) muestra que la pobreza también se redujo considerablemente luego del corto período de estabilidad durante el plan Cruzado a mediados de los ochenta, un período en que la distribución del ingreso se deterioraba. Se puede concluir que la estabilidad de precios fue la principal variable explicativa en la reducción de la pobreza.

Las tasas de pobreza, de todas formas, se han reducido desde los setenta según Rocha (2000). Por tanto, otras fuentes de estabilidad de precios son importantes en la reducción de precios. El crecimiento de la producción es un candidato evidente, pero no puede explicar totalmente la reducción de la pobreza ya que la pobreza también se redujo durante la primera parte de los ochenta, un período en que la economía se estancó como resultado de la crisis de la deuda. En retrospectiva, la reducción de la pobreza fue consecuencia del proceso de industrialización y la consecuente migración de las áreas rurales a las urbanas.¹⁹ De cualquier forma, las ciudades proporcionan un mayor acceso a la electricidad, agua potable, asistencia médica y escuelas públicas. En este sentido, es posible sustentar que el incremento

¹⁹ El problema de la pobreza rural está asociado a un desarrollo regional no armónico. Furtado (1958) describe los problemas creados por el deterioro del sistema de cultivos orientado a la exportación y el desarrollo de un sistema de subsistencia en el noreste brasileño.

en el salario mínimo en el período pos estabilización, esto es, luego de 1994, fue suficiente para reducir la pobreza básicamente en las áreas urbanas.

Cuadro No. 6

Distribución del ingreso

| | 1990 | 1993 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
|---------|-------------------|------|------|------|------|------|------|
| Gini | 0.62 ^a | 0.58 | 0.57 | 0.57 | 0.57 | 0.56 | 0.58 |
| Theil T | 0.78 | 0.77 | 0.73 | 0.73 | 0.74 | 0.74 | 0.72 |
| Pobreza | 44.2 | 44.1 | 33.2 | 34.1 | 34.1 | 33.4 | 34.9 |

FUENTE: IBGE

^a Figura de 1989

El salario mínimo se incrementó en un 18 por ciento en términos reales desde 1994 a 1999, pero está todavía por debajo de los niveles del período pre- crisis. La pregunta entonces es por qué incrementos en el salario mínimo no han sido mayores. Los límites impuestos en el gobierno federal por los pagos de seguridad social son la principal razón para que el salario mínimo no se incremente, de acuerdo al enfoque convencional (Giambiagi y Além, 1999). Se puede notar que tasas de interés altas y tasas de crecimiento bajas también afectaron a la hacienda pública aunque no previnieron a la administración actual de alcanzar ambas el objetivo de equilibrio externo. Esto muestra que hay un doble discurso de acuerdo al cual el incremento del salario mínimo estaba condicionado a la estabilidad fiscal, pero los incrementos en las tasas de interés son condicionados solamente por las cuentas externas sin importar el equilibrio fiscal. Se puede conjeturar que las políticas sociales están relegadas a una posición secundaria y que la política de liberalización es prioritaria para la administración actual.

Alternativas de política

El triste desempeño en términos de tasas de crecimiento, desempleo y distribución del ingreso, sugiere la pregunta de por qué el gobierno planteó la estrategia actual. El consenso alrededor de esta estrategia tiene fuentes externas e internas. En el frente externo, los problemas recurrentes de balanza de pagos que se intensificaron con el desarrollo del mercado de euro dólares y por los shocks del petróleo y las tasas de interés de los setenta, llevaron a un consenso más amplio de que las estrategias orientadas hacia afuera eran las únicas salidas. De hecho, los Estados Unidos utilizó a la crisis de la deuda de principios de los ochenta como instrumento de imposición de la liberalización como parte de los acuerdos condicionados para reprogramar las deudas de los países en desarrollo.

Asimismo, los defensores ortodoxos de la orientación hacia afuera intentaron sostener que un crecimiento dirigido hacia las exportaciones estuvo detrás de la experiencia exitosa de los países asiáticos. El crecimiento debido a las exportaciones se equiparó con una economía mundial más integrada y con una política comercial aproximada al *Laissez Faire*, que habría permitido una mejor asignación de recursos y mayores tasas de crecimiento.²⁰ Este argumento alcanzó su cúspide con el Reporte del Este de Asia del Banco Mundial (1993), de acuerdo al cual, las economías del este asiático aplicaron políticas amigables al mercado. Algunos autores han mostrado las limitaciones de la posición del Banco Mundial.

En el frente doméstico, la incapacidad de sostener las presiones inflacionarias durante los ochenta y el fracaso de los planes heterodoxos llevó a la noción de que solamente las estrategias de estabilización ortodoxas podrían funcionar. Por tanto, un manejo fiscal conservador ha sido la noción complementaria de la orientación hacia afuera como parte de las lecciones de la década perdida.

En lo referente a la orientación hacia afuera, Singh (1995) sostiene que a pesar de la fuerte orientación exportadora, las economías del este asiático no estuvieron completamente integradas con la economía mundial.

La sustitución de importaciones fue parte integral de la estrategia de los países del este asiático en los cincuenta y sesenta. La equiparación de la orientación hacia las exportaciones con el libre comercio no es correcta. Como Amsden (1989) demostró, al menos en el caso coreano el estado intervino fuertemente en la economía. Además, Singh resalta que los mercados financieros del este de Asia eran relativamente cerrados comparativamente con otras regiones subdesarrolladas como América Latina.

La diferencia entre las economías del este asiático y América latina es de particular interés ya que las primeras son asociadas normalmente con estrategias de crecimiento orientadas a las exportaciones, mientras las segundas se conectan con estrategias orientadas hacia adentro. Mientras esto es cierto en el este de Asia en cuanto a que sus economías y sus prácticas comerciales son más abiertas que las de América Latina, lo opuesto es verdad si se mira los regímenes financieros. Los flujos y reflujos de capital estuvieron mucho más regulados en las economías asiáticas al menos hasta los noventa. Esta es la causa básica de la mayor resistencia de las economías asiáticas a las crisis financieras hasta fines de los noventa cuando la liberalización financiera estaba ya en marcha.

²⁰ Algunos autores ortodoxos han matizado esta percepción. Rodrik (1999, p.1) admite "la relación entre tasas de crecimiento y los indicadores de apertura ... es débil en el mejor de los casos."

Una posible implicación de esto es que la naturaleza de los regímenes financieros más que de los regímenes comerciales es más relevante para entender los vaivenes del desarrollo. En otras palabras, no es la diferencia entre estrategias de desarrollo hacia adentro o hacia afuera lo que importa, pero sí la diferencia entre regímenes financieros abiertos o cerrados. La apertura de la cuenta de capital se supone que proporciona flujos financieros que pueden estimular la inversión y el crecimiento de la productividad. Esta parte del credo liberal mantiene falsas esperanzas para el caso de Brasil. Contrariamente, la liberalización se aplicó ante la necesidad de mantener bajas tasas de crecimiento en el intento de sostener la cuenta corriente bajo control. Una de las consecuencias de las bajas tasas de crecimiento fue el incremento del desempleo desde 1997.

Adicionalmente, los flujos crecientes de capital que han llegado a Brasil luego de la liberalización han generado una apreciación del tipo de cambio anulando los incentivos de la liberalización para la producción de bienes transables creando una creciente desigualdad entre los salarios de los trabajadores del sector transable y el no transable. La apreciación estuvo ligada a tasas de interés reales elevadas que aumentaron los costos de producción y los costos financieros de la deuda pública. Además, es improbable que la depreciación de enero de 1999 y el régimen de tipo de cambio flexible resultante de la crisis, sean suficientes para reducir la vulnerabilidad de la economía brasileña en la balanza de pagos.

Las alternativas de política en un mundo cada vez más interdependiente son difíciles de aplicar. La participación del presidente Cardoso en las reuniones de la "tercera vía" promovidas por el primer ministro británico Tony Blair con otros líderes de esta posición, y su larga amistad con Anthony Giddens, el más preclaro intelectual de la tercera vía, demuestran que la administración brasileña se rindió ante la noción de que la globalización impone restricciones irreversibles a las políticas sociales. De todas formas, hay razones para dudar que las prioridades de la actual administración no puedan revertirse dramáticamente.

Es cierto que el proceso de liberalización de la cuenta corriente se ha consolidado en una serie de acuerdos comerciales multilaterales y bilaterales, especialmente el Mercosur, en acuerdo con la OMC. Por tanto, el espectro de los cambios en las políticas comerciales es limitado aún cuando existe la voluntad. Por otro lado, la liberalización de la cuenta de capital ha sido incompleta en Brasil y las posibilidades para cambios quedan abiertas, en particular, luego de la ola de críticas que generaron las crisis asiática y rusa. Desde nuestra perspectiva, la principal ventaja de un régimen financiero más cerrado sería la habilidad de controlar las tasas de interés para propósitos domésticos.

Tasas de interés más bajas reducirían los componentes financieros de los déficit fiscales y liberarían recursos para las políticas sociales. Una reducción en la

participación de los intereses, rendimientos y rentas en el ingreso total y un incremento de la participación de los salarios permitirían un incremento en la demanda efectiva y mayores tasas de crecimiento y empleo. Más allá, altas tasas de crecimiento estimularían la productividad llevando a círculos virtuosos de crecimiento acumulativo. Por tanto, la posibilidad de dicho cambio en la dirección de la política económica bajo la presente administración parece muy improbable. El escenario de los próximos dos años muestra bajos niveles de crecimiento, un desempleo relativamente elevado y una distribución del ingreso deteriorada, o en el mejor de los casos, estancada.

Lecciones para Ecuador

En los últimos veinticinco años Brasil sufrió la crisis de la deuda, un largo periodo de estancamiento y alta inflación. Como resultado, partes del modelo Belinda fueron abandonadas, en particular, el proceso de industrialización fomentado por el estado. Por otro lado, la desigualdad salarial continuó incrementándose durante los noventa y la distribución del ingreso se mantiene como símbolo de la sociedad brasileña. La devaluación ha permitido una pequeña mejora en el último año, pero su impacto es limitado una vez que la liberalización ha creado otros problemas estructurales. En particular la vulnerabilidad externa a aumentado, y la economía se encuentra atrapada en ciclos de Stop go.

¿Cuáles son pues, si es que las hay, las lecciones de la experiencia brasileña para Ecuador? Si es verdad que la devaluación no es suficiente para resolver todos los problemas de la economía, es también válido afirmar que es mejor retener el cambio como un instrumento de política. Por eso mismo el proceso de dolarización a reducido el margen de maniobra de las autoridades ecuatorianas. Por otro lado, parece evidente que si el Ecuador pretende crecer a tasas mas elevadas de las que ha obtenido en los años noventa sin producir déficit de cuenta corriente insostenibles, el proceso de liberalización debe ser revisado.

En particular, mas allá de los efectos positivos de los términos de intercambio, Ecuador tendrá que manejar su cuenta corriente en el futuro sin poder alterar el cambio. La experiencia del patrón oro en los países periféricos muestra que el ajuste de la balanza de pagos es hecho por variaciones del nivel de actividad. Una alternativa sería adoptar una visión mas amplia de la liberalización, según la cual la promoción de exportaciones y las restricciones a la importación son complementarias, y la economía se mantiene abierta. En este caso, Ecuador debería tratar de emular la experiencia asiática (Corea de Sur por ejemplo), como forma de evitar futuros problemas en la cuenta corriente. En ese sentido el Banco Central debería estimular los créditos a los exportadores para permitir una mayor competitividad internacional

Referencias

- Agosin, M. and R. French-Davis (1996), "Managing Capital Inflows in Latin America," *Office of Development Studies, Discussion Paper No 8*.
- Agosin, M. and R. Mayer (2000), "Foreign Investment in Developing Countries: Does it Crowd in Domestic Investment?" *UNCTAD Discussion Papers No 146*.
- Amadeo, E. (1994), *Institutions, Inflation and Unemployment*. Aldershot, Edward Elgar.
- Amadeo, E. (1996), "The Knife-Edge of Exchange Rate Based Stabilization," *UNCTAD Review*, pp. 1-25.
- Amadeo, E. and M. Neri (1999), "Política macroeconómica y Pobreza en Brasil," in E. Ganuza, L. Taylor y S. Morley (eds.) *Política Macroeconómica y Pobreza en América Latina y el Caribe*. Nueva York, PNUD.
- Amadeo, E. and V. Pero (2000), "Adjustment, Stabilization and the Structure of Employment in Brazil," *Journal of Development Studies*, 36(4), pp. 120-148.
- Arida, P and A. Lara-Resende (1985) "Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil", in J. Williamson (Ed.), *Inflation and Indexation*, Washington, DC, Institute for International Economics.
- Bacha, E. (1994), "O Fisco e a Inflação," *Revista de Economia Política*, 14(1).
- Berg J. and L. Taylor (2000), "External Liberalization, Economic Performance, and Social Policy," *CEPA Working Paper*, No. 12, February 2000.
- Bogdanski, J. A. Tombini, and S. Werlang (2000), "Implementation of Inflation Targeting in Brazil," *Banco Central do Brazil, Working Paper*, No 1.
- Bonelli, R. (1994), "Productivity Growth and Industrial Exports in Brazil," *CEPAL Review*, 52, April, pp. 71-89.
- Bruno, M. (1993) *Crisis, Stabilization, and Economic Reform: Therapy by Consensus*, Oxford, Clarendon Press.
- Calvo, G., L. Leiderman, and C. Reinhart (1993), "Capital Inflows and Real Exchange rate Appreciation in Latin America," *IMF Staff Papers*, 40(1).

- Cardoso, E. and A. Fishlow (1988), *The Macroeconomics of the Brazilian External Debt*, Brazilian translation, São Paulo, Brasiliense, 1989.
- Carneiro, D. and R. Werneck (1993), "Obstacles to Investment Resumption in Brazil," in E. Bacha, (ed.), *Savings and Investment Requirements for the Resumption of Growth in Latin America*, Washington, D.C., IADB and Johns Hopkins University Press.
- Delfim Netto, A. (1998), *Crónica do Debate Interditado*. Rio de Janeiro, Topbooks.
- Dornbusch, R. (2000), "Brazil's Incomplete Stabilization and Reform," paper presented at the conference on Brazil in the 1997-99 Financial Turmoil, April 14-15, 2000, mimeo.
- Dutt, A. (1998), "Direct foreign Investment and North-South Trade," in D. Sapstord and J. Chen (eds.) *Development Economics and Policy*. London, Macmillan.
- Edwards, S. (1995), *Crisis and Reform in Latin America: From Despair to Hope*. Washington, World Bank.
- Franco, G. (1999), *O Desafio Brasileiro*. São Paulo, Editora 34.
- Furtado, C. (1958) *The Economic Growth of Brazil*, Berkeley, University of California Press, 1963.
- Furtado, C. (1972), *Análise do 'Modelo' Brasileiro*, Rio de Janeiro, Civilização Brasileira.
- Giambiagi, F. and A. Além (1999), "O Ajuste do Governo Central," in Giambiagi and Mesquita, (eds.) *A Economia Brasileira nos Anos 90*, Rio de Janeiro, BNDES.
- Macedo, R. (2000), "Privatization, Asset and Income Distribution in Brazil," São Paulo, mimeo.
- Moran, T. (1998), *Foreign Direct Investment and Development*. Washington, Institute for International Economics.
- Moreira, M. (1999), "Estrangeiros em uma Economia Aberta," in Giambiagi and Mesquita, (eds.) *A Economia Brasileira nos Anos 90*, Rio de Janeiro, BNDES.
- Pieper, U. (2000), "Deindustrialization and the Social and Economic Sustainability Nexus in Developing Countries," *Journal of Development Studies*, 36(4).

- Pinheiro, A., F. Giambiagi and J. Gostkorszewicz (1999), "O Desempenho Macroeconômico do Brasil nos anos 90," in Giambiagi and Mesquita, (eds.) *A Economia Brasileira nos Anos 90*, Rio de Janeiro, BNDES.
- Pritchett, L. (1996), "Measuring Outward orientation in LDCs: Can it be Done?" *Journal of Developing Economics*, 49, pp. 307-335.
- Resende, M. (2000), "Crecimiento Económico, Disponibilidade de Divisas e Importação Total por Categoria de Uso no Brasil," *Texto para Discussão* No 714, Brasília, IPEA.
- Rocha, S. (2000), "Pobreza e Desigualdade no Brasil," *Texto para Discussão* No 721, Rio de Janeiro, IPEA.
- Rodriguez, F. and D. Rodrik (1999), "Trade Policy and Economic Growth: a Skeptic's Guide to the Cross-National Evidence," Cambridge, MA, *NBER Working Paper* No 7081.
- Rodrik, D. (1999), "The New Global Economy and Developing Countries: making Openness Work," *Overseas Development Council Policy Essay* No 24.
- Stallings, B. and W. Peres (2000), *Growth, Employment and Equity*. Washington, Brookings.
- Tavares, M. C. (1972), *Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro*, Rio de Janeiro, Zahar.
- Taylor, L. (1991a) *Income Distribution, Inflation and Growth: Lectures on Structuralist Macroeconomic Theory*, Cambridge, Mass., MIT Press.
- Taylor, L. (1991b), "Economic Openness: Problems to the Century's End", in T. Banuri, ed., *Economic Liberalization: No Panacea*. Oxford, Clarendon Press.
- Taylor, L and E. Bacha (1976), "The Unequalizing Spiral: A First Growth Model for Belíndia," *Quarterly Journal of Economics*, 90, pp. 197-218.
- Taylor, L. and P. Krugman (1978), "Contractionary Effects of Devaluation," *Journal of International Economics*, 8, pp. 445-56.
- World Bank (1993), *The East Asian Miracle. Policy Research Report*, New York, Oxford.

Comentarios

MARTÍN URIBE

Si se observa el proceso de desarrollo en América Latina y se escogen los períodos en la manera en que se muestra en el trabajo, se llega a la conclusión de dicho estudio, particularmente, un desempeño muy sombrío del proceso en los períodos de liberalización.

Sin embargo, se puede hacer una remodelación de las fechas, por ejemplo, y me refiero al caso de Argentina que conozco mejor que el caso de Brasil. En el caso de Argentina, entre mediados del siglo XIX - partiendo del año 1853 en que la Constitución en Argentina fue firmada - hasta la actualidad, se observa que se tiene un período inicial "liberal", liberal en el sentido de que se tiene mercados libres, libre movilidad de capitales, etc., que provocan todo el camino a partir de mediados del siglo XIX hasta mediados de los 40 años del siglo XX. Si se da una mirada similar al proceso de desarrollo desde ese período hasta inicios de los 80, entonces se tiene la década perdida de los ochenta; y en los noventa se tiene un nuevo proceso de liberalización con el Plan de Convertibilidad.

Si se aprecia este período muy largo, dos veces mayor al período analizado por este trabajo, se ve que la Argentina en los años 30 fue una de las veinte economías más avanzadas y de alto crecimiento en el mundo. A fines de los 70, Argentina perdió cientos de posiciones. Por lo tanto, mucho tiene que ver con la manera en que se recortan los períodos. Por ejemplo, veamos otro corte de fechas en que se muestra un resultado engañoso. Si se observa el último período de liberalización en Argentina, desde 1981 hasta 1985, podría decir que Argentina lo estaba haciendo mejor que Corea y todos los tigres asiáticos en las mejores épocas, con tasas de crecimiento alrededor del 8% anual y aún si se incluye la última liberalización hasta ahora, tomando promedios, se obtiene todavía que la liberalización ha tenido buenos efectos en el país. Por lo tanto, evidentemente, una mirada a lo largo de los períodos, no es el final de la historia, se pueden obtener conclusiones diferentes dependiendo de cómo se construyen los períodos de análisis.

Pienso que una discusión más productiva se relaciona con cuáles reformas se estiman buenas o cuáles malas. Consideren cualquier tipo de reforma, por ejemplo, reforma del sector financiero, liberalización financiera, liberalización comercial, etc., cómo han funcionado? y por ende también cómo ha funcionado el proceso de protección en América Latina?. Observemos la liberalización financiera de mediados de los 70 en América Latina, las liberalizaciones financiera y comercial

que precedieron la crisis de la deuda en 1982. En América Latina había un proceso de liberalización entre mediados de los 70 e inicios de los 80, estos constituyen malos ejemplos de liberalizaciones; por ejemplo, en el sector financiero, la típica liberalización era una en la cual se permitían los movimientos de capitales internacionales y al mismo tiempo existían sistemas de garantías de depósitos en los bancos, implícitos o explícitos en muchos casos por los gobiernos, por lo tanto esta combinación generaba una dinámica explosiva y nociva para estos países que terminaron con problemas en los sistemas financieros y con las típicas quiebras. Lo mismo sucede con el proceso de liberalización comercial, una mala liberalización comercial típicamente involucra las drásticas eliminaciones de barreras comerciales que, por supuesto, son buenas para algunos sectores pero malas para otros, y entonces cuando vemos cómo muchas industrias fueron afectadas, retornamos al período anterior y así sucesivamente.

Así, evidentemente los ejemplos de malas liberalizaciones, Argentina desde 1991 ha probado diferentes enfoques al menos para el sector financiero, una liberalización que no incluye estas garantías implícitas, una liberalización con una serie de actividades de monitoreo por parte del Banco Central. En la actualidad, el sector financiero en Argentina es un sector fuerte, pero aún el proceso de liberalización que tuvo lugar recientemente en Argentina no es perfecto, tiene grandes defectos y en particular un defecto que está presente es que las grandes reformas estructurales fueron implementadas sin una "safety net" indispensable. Muchos empleados públicos fueron despedidos y pasaron a ser desempleados con el título de empleados públicos, aún más con la poca probabilidad de que puedan ser absorbidos por el sector privado porque precisamente carecen de habilidades. Pero al mismo tiempo, no tuvieron lugar las "safety nets" que podrían haber mejorado la pérdida de ingreso de estas personas; así, el doble dígito de desempleo en Argentina, pienso, no va a poder ser corregido en el corto plazo, porque no es el corto plazo el problema, recoge las consecuencias de haber echo a esta gente desempleados pues si bien estaban siempre desempleados, pero que antes de tener un seguro de desempleo implícito porque eran empleados públicos, es un problema mucho más serio.

Así, si bien estos comentarios que estoy haciendo son generales, a pesar de no haber leído el trabajo, y si puedo llegar a establecer un punto, es que en lugar de recortar los períodos de manera que sea bueno para realizar un punto de vista en particular, lo que en realidad podría constituir un trabajo más difícil es realmente tratar de entender cuáles esquemas de liberalización son buenos y cuáles malos.

Contrarréplica

MATÍAS VERNENGO

El comentario de M. Uribe es pertinente pero creo que justamente parte del trabajo del economista es dar periodizaciones, o sea la discusión de cuál es la periodización histórica correcta. Dependiendo de cómo uno hace una periodización, uno puede encontrar cosas diferentes. Si uno compara los 90 con los 80, en muchos países uno va a encontrar que los 90 fueron sensacionales.

La periodización que hice para Brasil, me parece muy poco controvertida, es bastante aceptable. Es conocido que el período que va del patrón oro de 1870 a 1930, en América Latina es un período de crecimiento hacia el mercado externo que cambia con la Gran Depresión y que de la Gran Depresión hasta la crisis de la deuda es una economía vuelta hacia adentro y de sustitución de importaciones. El período de la década de los 80 es un período de ajuste y de crisis, me parece también razonable, hay pequeñas variaciones entre el caso brasileño, mexicano y argentino, en donde empieza y donde termina; existen diferencias en el caso de la Argentina y del Cono Sur, en general con relación a procesos de liberalización en los años 70, pero creo que no es una mala periodización.

Primero, pienso que uno debe intentar ver la periodización y creo que es parte esencial del trabajo; pero considero que si uno también debe ver cuáles son las buenas y las malas reformas. Me gustaría dejar claro que este trabajo es parte de la investigación mas general que Lance Taylor está orientando con el objetivo de encontrar cuáles son las reformas adecuadas, y por eso cuando hablé sobre el Ecuador, dije que una de las cosas importantes es saber qué de esta experiencia histórica tiene de relevante para el Ecuador, es saber qué tipo de reformas realmente es esencial.

Una liberalización de la cuenta de capital con una mala regulación de los bancos puede generar una serie de problemas. En Brasil, se produjo una desreglamentación incompleta pero extensiva de la cuenta de capital con una pésima regulación del sistema financiero doméstico y se produjo una quiebra que implicó un rescate de 40 mil millones de dólares para los bancos. O sea, en el Brasil en el primer gobierno de Cardoso hubo un rescate de los bancos de 40 mil millones de dólares, o sea, esto prueba que parte de la liberalización corriente en los años 90 no es tan diferente de las cosas que fueron hechas en los 70.

El paper no necesariamente dice que toda liberalización es esencialmente mala, si uno es moderadamente favorable a la liberalización, uno lo puede leer de la siguiente forma: como diciendo la secuencia de la liberalización es completamente equivocada, uno no puede estabilizar la economía con influjo de capital y un cambio apreciado, antes de liberalizar completamente el sector comercial había que estabilizar la economía. Adicionalmente, no se puede abrir la cuenta financiera si uno más o menos arregló la situación de regulación interna de los bancos. Entonces todavía puede ser leído como diciendo por lo pronto, primero había que estabilizar, después hacer la liberalización comercial y eventualmente hacer la liberalización de capital.

No obstante, si uno va a discutir estas cuestiones, creo que lo de la liberalización y lo ha dicho Dani Rodrik hace poco, pienso que el debate ha sido medio confundido por lo siguiente: nadie puede estar en contra de tener una economía que es integrada, en la que uno pueda entrar y salir, los capitales puedan entrar y salir, lo que uno desee comprar, pero la cuestión es si esto es el final de un proceso de desarrollo en el cual tú ya estás desarrollado y puedes acceder a esta situación ideal, o si es el proceso para desarrollar la economía. Creo que eso es una confusión, y Dani Rodrik deja claro que aparentemente la evidencia de los años 90, y esos son estudios que él ha hecho (no pasan por estos que estamos haciendo en el CEPA obviamente), lo que él cree es que es el final y no un instrumento para llegar a una situación de desarrollo. O sea la liberalización como estrategia de desarrollo es muy arriesgada.