

LAS POLITICAS ECONOMICAS NACIONALES Y SU RELACION CON LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL

Conferencia de Eduardo Wiesner Durán, Director del Departamento del Hemisferio Occidental del Fondo Monetario Internacional* en la ceremonia de inauguración del XIX Congreso Latinoamericano de Industriales, Santiago, Chile, lunes 24 de octubre de 1983.

Introducción

Constituye para mí un inmenso honor el dirigirme a una audiencia tan distinguida como la aquí presente en la ceremonia de inauguración del XIX Congreso Latinoamericano de Industriales. Quiero agradecer esa generosa deferencia a don Ernesto Ayala Oliva, presidente de la Sociedad de Fomento Fabril y de AILA, y al señor Sergio Vergara, presidente de la comisión organizadora. Aunque siempre es grato y refrescante intelectualmente venir a Chile, esta ocasión reviste especial significado por el carácter internacional del Congreso y por la gran importancia que tienen los sectores industriales que ustedes representan en sus respectivos países. Además, este Congreso celebra un verdadero hito histórico en la región como lo es el aniversario de los primeros cien años de vida de la Sociedad de Fomento Fabril de Chile. Todos estos elementos, así como la tradicional y maravillosa hospitalidad de este gran país, garantizan el éxito que se alcanzará durante los próximos días.

Objetivos

En las actuales circunstancias, cuando el mundo apenas comienza a salir de la más aguda recesión económica de las últimas décadas, es apenas natural que sea el tema de la crisis financiera internacional el que ocupe la atención central de este Congreso. Esto se entiende bien pues aunque hay claras manifestaciones de recuperación en algunas de las economías más avanzadas, todavía subsisten en América Latina grandes obstáculos por superar y muy complejos problemas de política económica por resolver. En otras palabras, aunque podría decirse que la crisis aguda de fines de 1982 y de la primera mitad de 1983 está, por lo general, bajo control, ella aún no ha sido superada. Por lo tanto, reviste importancia el que en congresos y foros como el aquí reunido se examinen esos problemas y se discuta cuales podrían ser las mejores políticas para superarlos.

Dentro de la amplia gama de temas que podrían ser estudiados en un Congreso como el presente, he

escogido el de las relaciones entre las políticas económicas nacionales, de una parte, con la situación financiera internacional, de otra, porque creo que este es el mejor camino para comprender el origen de la crisis actual y para ganar claridad sobre lo que envuelve el proceso de ajuste hacia una recuperación estable. Para desarrollar este tema haré una breve reseña de las que, en mi opinión, son las causas principales de la crisis para pasar luego a examinar la situación actual. Por último, pero no por ello menos importante, haré un breve comentario sobre el caso específico de Chile analizando el progreso que ha alcanzado este país en el difícil proceso de ajuste en que está comprometido.

Políticas vis a vis recursos

Para muchos de ustedes no habrá pasado desapercibida la secuencia del título que le he dado a esta conferencia: "Las Políticas Económicas Nacionales y su Relación con la Crisis Financiera Internacional". Menciono primero las políticas económicas nacionales y luego hago referencia a la crisis financiera internacional. Este orden conceptual lo he escogido deliberadamente porque quiero destacar el papel predominante que, en mi opinión, tienen las políticas económicas domésticas sobre los factores internacionales o las coyunturas externas. Estoy convencido de que son las políticas económicas internas las que en última instancia definen, más que cualquier otro factor, un determinado proceso o resultado.

La coyuntura externa puede hacer todo más difícil o más urgente, y en contadas ocasiones puede hasta dar la impresión de que es la causa primaria de una crisis, en especial cuando se presenta una abrupta y substancial pérdida de recursos o de financiamiento externo. Pero, en verdad la mayoría de las veces lo que ella ha hecho es poner de manifiesto que las políticas económicas internas previas habían llevado la economía a una posición de vulnerabilidad precisamente frente a factores externos aleatorios. En estos casos, la ocurrencia de un choque externo adverso lo que hace es, primero, revelar que la situación era precaria y, segundo, reducir el plazo dentro del cual se tienen que tomar las medidas correctivas necesarias.

* Las opiniones aquí presentadas son las personales del autor y no reflejan necesariamente las del Fondo Monetario Internacional.

rias para que el proceso de ajuste pueda hacerse en forma dirigida y controlada.

En el caso específico de la América Latina donde se ha presentado en los últimos dos o tres años una rápida caída de recursos —externos e internos— la pregunta fundamental que surge es si esa reducción del financiamiento es la causa primaria de la crisis o, si más bien, donde se debe buscar el origen básico de los problemas es en el área de las políticas económicas internas. Al respecto seré muy franco, sometiendo a su consideración, desde un comienzo, mi opinión personal al respecto. Desde luego no se me escapa que sobre este punto hay y habrá una gran controversia política y técnica y no pretendo ser doctrinario al respecto. Simplemente expongo mi punto de vista para su discusión y confío, de esta manera, contribuir al mejor entendimiento del problema.

Pienso que la actual crisis de la América Latina confirma un viejo principio económico cuya vigencia se ha mantenido a lo largo de muchos años, a saber, las políticas son más importantes que los recursos. Creo que la gran lección que se desprende de todo lo que está ocurriendo en nuestra región es que si bien los recursos y el financiamiento son necesarios, ciertamente no son suficientes para asegurar un crecimiento estable del ingreso y del empleo. Esto sólo se puede alcanzar si las políticas económicas garantizan el uso eficiente de los recursos disponibles. Más recursos o más abundante financiamiento no necesariamente aseguran la estabilidad o conducen al desarrollo. Después de todo, el subdesarrollo se define mejor como la ineficiente asignación de recursos que como su limitada disponibilidad absoluta o relativa.

A la actual crisis de la región no se llegó por falta de recursos o de financiamiento. Por el contrario, nunca antes había recibido América Latina una transferencia mayor de recursos que la registrada entre 1975 y 1980. En estos años, por diversas causas y factores —e.g., mayores precios de productos primarios, reciclaje de los superávits de los países exportadores de petróleo, rápido crecimiento en los países industrializados— la región vio incrementado el monto de los recursos externos e internos a su disposición.

Inicialmente, las tasas de inversión y de crecimiento aumentaron rápidamente y en algún momento hasta se llegó a pensar que se abría una nueva época para la mayoría de los países pues habían superado la restricción tradicional de insuficiencia de recursos en particular de divisas o de financiamiento externo. Pero pronto se vio que la mayor disponibilidad de financiamiento no era suficiente si ella no iba acompañada de las políticas que aseguran un uso eficiente de esos recursos. Rápidamente se apreció que ninguna cantidad de recursos puede evitarle a un país, en forma permanente, la ocurrencia de una crisis o la emergencia de un serio desequilibrio interno

o externo si sus políticas, en particular la fiscal, la monetaria, y la cambiaria no son las adecuadas. Son las políticas económicas internas las que determinan la eficiencia con que se utilizan los recursos y son, por lo tanto, las que en última instancia, definen si los recursos han sido suficientes o escasos.

Me doy cuenta que lo dicho en los párrafos anteriores debe parecer extraño y sorprendente. "¿Cómo puedo estar sosteniendo la tesis de que la falta de recursos o de financiamiento no es el principal problema?". "¿Cómo puedo afirmar tan peculiar tesis cuando en este momento todo el mundo clama por más recursos?". "¿Acaso no es este el problema más urgente de la mayoría de los países de América Latina y aun del mismo Fondo Monetario Internacional?".

La mejor forma de dilucidar la aparente paradoja de mi tesis es la de apreciar que si las políticas no cambiaran —o no estuvieran ya cambiando— no habría forma alguna de obtener los recursos o el financiamiento necesarios para evitar la continuación de la actual crisis. Es decir, es cierto que se requieren más recursos pero como complemento a mejores políticas no como sustitutos de ellas. Si a la actual crisis financiera internacional no se llegó por falta de recursos, sino principalmente como resultado de las políticas económicas domésticas, será también mediante la aplicación de políticas económicas modificadas que se podrá superar la crisis.

La anterior es la conclusión natural que surge de la premisa de que las políticas son más importantes que los recursos. Y es también el mensaje positivo que quisiera dejar ante ustedes. Se puede ser optimista sobre el futuro pues la más aguda crisis —y aun la más drástica reducción de recursos— siempre puede ser mitigada o neutralizada, mediante la adopción de las políticas económicas internas adecuadas para enfrentar la situación. Una vez más los recursos, con todo y lo importantes que son, tienen un papel subordinado al de las políticas.

Antes de proseguir al tema de las causas de la crisis, es conveniente que precise el alcance que le doy a los conceptos de políticas, de una parte, y al de recursos, de otra. En cuanto a políticas, me refiero no solamente a la monetaria, crediticia, cambiaria y fiscal sino también a la laboral, a la de precios, tarifas y subsidios, a la arancelaria, a la industrial y al proteccionismo. Es decir, hablo de políticas en un sentido muy amplio, pensando en todo momento en la influencia que ellas tienen sobre la eficiencia con que se asignan los recursos. En cuanto a los recursos me refiero no solamente al ahorro, interno o externo, público o privado, sino también a la forma como el mercado —en respuesta a unas políticas determinadas— distribuye el ingreso total.

El origen fiscal y monetario de la crisis

Aunque hubo muchos factores que precipitaron la crisis y que hicieron que todo fuera mucho más difi-

cil, para mí no hay duda que la causa primaria fue el gasto público excesivo acompañado de una política monetaria y crediticia que acomodaba o toleraba esos déficit del sector público. Desde luego, la recesión mundial, las altas tasas de interés, el fortalecimiento del dólar y el creciente proteccionismo aceleraron o agravaron la crisis, pero yo no creo que la hayan creado.

Cuadro No. 1
Déficit del sector público en algunos países de América Latina y el Caribe
(En porcentaje del PIB)

País	1979	1980	1981	1982
Argentina	7.2	8.6	14.3	14.4
Brasil	8.1	7.1	12.1	15.1
Bolivia	9.4	8.3	6.8	13.2
Chile	-4.8	-5.5	-1.1	2.7
Colombia	0.7	2.4	3.3	5.2
Costa Rica	13.5	11.2	14.3	9.1
República Dominicana	5.7	6.0	5.9	5.6
Ecuador	2.0	4.9	5.8	7.5
Guyana	16.7	21.7	44.3	46.4
Haití	3.9	5.6	9.5	5.3
Honduras	5.1	9.2	8.6	11.1
Jamaica (1)	9.6	14.4	11.3	17.9
México	7.1	7.7	14.8	18.6
Nicaragua (2)	6.6	7.1	11.2	19.6
Perú	1.7	6.4	8.6	8.8
Uruguay	0.2	-0.5	2.3	12.3

(1) Año fiscal del 1o. de abril. (2) Déficit del gobierno central; cifras muy preliminares. Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Si se miran las cifras sobre el monto de los déficit del sector público de los países que representan más del 80% del producto interno bruto de la región, se verá que entre 1979 y 1982 se presentaron crecientes niveles de gasto público (Cuadro No. 1) que excedían ampliamente las posibilidades del ahorro interno y significaban un grado de endeudamiento externo que no era sostenible. Como resultado de esos déficit fiscales, se presentaron grandes expansiones de los medios de pago y del crédito, (Cuadro No. 2), intensas presiones inflacionarias, elevados déficit en la cuenta corriente (Cuadro No. 3) de la balanza de pagos, endeudamiento externo excesivo y, finalmente, una pérdida de confianza en las monedas domésticas. Esa pérdida de confianza se tradujo, por último, en una caída de la demanda por dinero.

Cuadro No. 2
Variaciones anuales de los activos internos netos del sistema bancario en algunos países de América Latina y el Caribe
(En porcentajes)

País	1979	1980	1981	1982
Argentina	182.6	106.9	132.1	182.7
Bolivia	48.5	54.5	53.3	186.8
Brasil	94.7	98.2	162.7	142.0
Chile	81.6	79.5	63.4	37.2
Colombia	19.1	42.3	30.3	33.8
Costa Rica	41.9	51.5	62.9	104.5
República Dominicana	28.6	20.3	29.1	36.0
Ecuador	17.8	14.0	18.2	48.3
Guyana	34.9	23.2	6.3	13.6
Honduras	19.2	18.6	21.6	30.5
Jamaica	24.0	37.0	29.0	33.1
México	42.3	46.3	69.3	51.1
Nicaragua	33.6	72.1	67.4	53.0
Perú	20.7	60.8	93.8	75.0
Uruguay	72.3	60.5	49.4	25.7

(1) Variaciones porcentuales en relación al saldo de dinero y cuasidiviso al comienzo del año. Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Si se tiene presente que una determinada moneda, cualquiera que ella sea —peso, dólar, franco, yen, colón o cruzeiro— es un activo financiero, como cualquier otro, que la gente retiene u ofrece en función de su rentabilidad comparada, presente y esperada, se apreciará que el origen de la crisis cambiaria no fue otro distinto al desequilibrio fiscal y la expansión monetaria y crediticia excesivas. Inescapablemente el costo del dinero es la tasa de inflación y cuando la gente ve o anticipa una elevación de ese costo procede a cambiar la composición de sus activos financieros y reales de acuerdo con sus expectativas. Es decir venderá aquellos activos donde anticipa una pérdida o un riesgo cambiario y procurará comprar los que le aseguren una mayor protección y una más alta rentabilidad real.

Cuadro No. 3
Déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos en algunos países de América Latina y el Caribe
(En porcentaje del PIB)

País	1979	1980	1981	1982
Argentina	0.9	7.2	6.7	3.2
Bolivia	8.6	2.7	5.9	2.9
Brasil	4.6	4.5	3.9	5.3
Chile	5.7	7.1	14.1	9.9
Colombia	-2.0	-0.4	4.5	5.7
Costa Rica	13.9	14.4	11.7	9.6
República Dominicana	6.0	10.1	5.4	5.5
Ecuador	6.6	5.7	8.2	9.1
Guyana	16.2	17.9	32.9	29.2
Honduras	8.8	12.6	11.5	7.6
Jamaica	5.9	7.2	15.4	13.4
México	4.1	4.0	5.8	1.7
Nicaragua	-8.8	20.9	19.8	15.9
Perú	-5.3	-0.4	8.3	8.3
Uruguay	4.5	6.7	3.5	5.5

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Ahora bien, ¿por qué ocurre todo esto? ¿Qué explica el que con tanta frecuencia los países incurran en niveles de gasto público o de expansión del crédito superiores al ahorro disponible, interno o externo? La respuesta más resumida que se puede dar es que las presiones políticas son las que conducen a esos exagerados niveles de gasto o de expansión del crédito. Son las presiones políticas las que llevan a que, con alguna frecuencia, se olvide o se quiera desconocer la existencia del principio básico de que los recursos son limitados. Si se examina el fenómeno con mayor detenimiento se encontrará que en realidad lo que ocurre no es que la gente desconozca ese principio, sino que aceptando su existencia como un postulado teórico y abstracto, en la práctica, rehusa aceptar sus consecuencias si ello significa perder poder relativo dentro de la distribución de los recursos realmente disponibles. Esta situación se parece mucho a aquella que prevalece frente al problema de la inflación. Todos están en contra de la inflación pero pocos están de acuerdo con las medidas antiinfla-

cionarias. El mismo fenómeno se presenta en el caso del proteccionismo. Todo el mundo está en su contra pero no hay quien deje de practicarlo.

En esencia, estoy diciendo que la inflación tiene, primero, una causa política y luego una expresión monetaria. No discuto que la inflación es un fenómeno principalmente monetario. Lo que anoto es que su causa primaria es política. En toda sociedad, cuando por alguna razón se rompe el acuerdo o contrato político tradicional —no inflacionario— sobre "quién recibe qué, cuándo y cómo", se presenta entre los distintos estamentos un intenso forcejeo por eludir, o trasladar a otro sector, las consecuencias de la vigencia —siempre real— del principio de que los recursos son limitados. La lucha por trasladar a otros el principio de la restricción presupuestal conduce, por lo general, a la inflación y al deterioro cualitativo, individual y colectivo, de las políticas económicas. Inicialmente ese deterioro se presenta en forma casi imperceptible, sin ningún estrépito ni conmoción. Pero luego rápidamente se traduce en la pérdida de la condición más importante para el éxito de cualquier política. Me refiero a la de que exista consistencia interna entre objetivos, de una parte, y recursos e instrumentos, de otra.

La historia reciente —y la antigua también— confirma que muchas veces los argumentos que defienden las políticas económicas adecuadas y el bienestar colectivo no logran prevalecer, en el corto plazo, frente a los argumentos que defienden los intereses o las aspiraciones particulares o específicas. Por eso es que la inflación y las crisis cambiarias no son un fenómeno extraño en el mundo contemporáneo. Pero no siempre ha sido así. También hay muchos ejemplos de situaciones en que las políticas económicas adecuadas mantienen o recuperan su capacidad persuasiva y tienen aceptación política dentro de la opinión pública. Lamentablemente, en no pocos casos, esto sólo ocurre después y, permítanme que subraye la palabra "después", de que los anteriores presagios de futuras crisis se han convertido en una realidad. Vemos así que la primera condición para que se mantenga la consistencia entre objetivos y recursos es la de su aceptación política. Desafortunadamente, muchas veces esa aceptación política solo viene después de que ha ocurrido un desbordamiento monetario y se ha vivido —y sufrido— una aguda inflación. A partir de ese momento ya no es tan difícil lograr la consistencia interna entre las políticas económicas.

Pero he venido hablando sobre el tema de la consistencia interna entre las políticas sin especificar que es lo que significa. Como en aras de la brevedad, no podría describir en detalle el modelo teórico clásico que sustenta la necesidad de una determinada consistencia interna, me limitaré a señalar muy esquemáticamente tres situaciones hipotéticas donde subrayo la inmensa dificultad que existe para mantener el principio de la consistencia interna. Prefiero

proceder así, con unos ejemplos generales, en lugar de dar una lista de las cosas que se pueden hacer y otra de las que no se deben hacer. Tal actitud no sería técnicamente defensible pues los problemas económicos —y en particular los relacionados con el proceso de ajuste— no se pueden simplificar al extremo de reducirlos a una lista de autorizaciones y otra de prohibiciones. Además, ciertamente, nadie necesita oír ni yo quiero ofrecer discursos moralistas.

La consistencia de las políticas económicas

Como el proceso de ajuste no es algo que se pueda lograr en pocos meses y en muchos casos ha venido acompañado por una súbita caída del producto, después de algún tiempo las autoridades económicas de los países sienten fuertes presiones para que se reactive la economía mediante, *inter alia*, mayor gasto público. Es esta una situación muy difícil de resolver pues aunque es comprensible que se quiera dejar atrás el estancamiento y lograr una recuperación de la producción y del empleo, la pregunta que surge es cómo alcanzar estos objetivos, si el mayor déficit del sector público se traducirá muy probablemente, en más altas tasas de interés y en mayor endeudamiento. Esto creará el riesgo de una inconsistencia pues es de suponerse que la política económica general tiene como objetivo central reducir la dependencia del ahorro externo y estimular la inversión privada.

Otra difícil situación se presenta cuando la persistencia de altas tasas de inflación lleva a las autoridades económicas a contemplar el uso de la política cambiaria como un instrumento de estabilización. De nuevo, se trata de algo muy complejo pues, dada la dirección de la relación de causalidad entre los precios internos y el tipo de cambio, no es posible moderar, por mucho tiempo, la presión inflacionaria interna con medidas que postergan ajustes cambiarios y que quitan flexibilidad a la política cambiaria. Cuando se dispone de reservas internacionales tal reducción de la presión inflacionaria se puede lograr, por algún tiempo, pero sólo pagando el altísimo costo de perderlas. La política cambiaria podría, desde luego, contribuir a un programa de estabilización pero sólo si ella es aplicada como un complemento y no como un sustituto de la prudencia fiscal y monetaria.

El tercer ejemplo hace referencia a la dificultad que surge cuando se quiere reducir el desempleo y, al mismo tiempo, se busca bajar la tasa de inflación, pero se parte de una situación previa en la cual los salarios estaban totalmente indexados con la inflación. En el momento en que a través de un menor gasto público se congelan las apropiaciones para salarios, la única forma de no aumentar el desempleo es eliminando o reduciendo substancialmente la indexación.

Ahora bien, nada de lo que he dicho es original. En la mayoría de los casos los equipos económicos de

los países conocen muy bien la necesidad de tener objetivos que sean consistentes entre sí. Lo que pasa es que, como lo dije antes, políticamente es muy difícil mantener la consistencia interna de las políticas. Por eso es que a pesar de los progresos que se han hecho en el último año, todavía quedan riesgos a los cuales conviene prestar especial atención.

El principal riesgo que enfrenta la región es el de pensar que la crisis está superada. Nada hay tan peligroso como el suponer que ha pasado el peligro. Si bien la agitada emergencia de fines del año pasado y de principios del presente está bajo control, ello no debe llevar a nadie a pensar que se puede reducir el esfuerzo. La tentación de suavizar el proceso de ajuste siempre surge poco tiempo después de que se ha superado la parte más aguda de la crisis. Es en ese momento cuando va surgiendo la tentación de contemporizar con un nivel "escogido" de inflación, con una "controlada" inestabilidad cambiaria, con un déficit fiscal "programado" y con una expansión "permitida" del dinero y del crédito. Es lo que se podría llamar el "gradualismo dirigido" frente al proceso de ajuste.

La estrategia del "gradualismo dirigido" buscaría reducir el costo social y político del ajuste extendiendo el plazo o el período durante el cual este tiene que ser mantenido. Esto no deja de tener grandes riesgos pues además de suponer la disponibilidad de un mayor financiamiento requiere una extraordinaria eficiencia por parte del Estado para intervenir en muchos frentes. Desde el punto de vista de las políticas económicas internas, el "gradualismo dirigido" sería la estrategia más exigente en términos de la consistencia interna de las políticas. Deja pocos márgenes de seguridad y yo me pregunto si el resultado, al final, no será mayor protección arancelaria, constante presión inflacionaria y políticas monetarias y cambiarias complacientes frente a las presiones por mayor gasto público.

Observaciones sobre Chile

Confío en que ustedes comprenderán que no es esta la ocasión para hacer un análisis detallado sobre cual ha sido la experiencia de Chile en materia de ajuste de su desequilibrio interno y externo. Por ahora solo quisiera hacer dos comentarios. El primero tiene que ver con el diagnóstico general que he hecho sobre el papel que le corresponde al déficit fiscal del sector público en la explicación de la crisis económica de la mayoría de los países de la región.

Obviamente, ese no es el caso de Chile pues en este país lo que hubo fue un superávit presupuestal. Entonces, ¿qué pasó? ¿Cómo conciliar esta situación con el esquema general?

Una respuesta definitiva a estos interrogantes solo será posible después de un análisis muy minucioso. En principio, se podría pensar que no hay contradicción pues, finalmente, lo que lleva al desequilibrio es el exceso del gasto global bien sea este financiado por un déficit del sector público o primordialmente por financiamiento externo privado. Este exceso del gasto total terminará por expresarse en un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y generará un endeudamiento externo que, en la medida que no sea sostenible, representará un riesgo para la estabilidad. Pero, como ya lo dije, no quisiera incursionar en el análisis del caso chileno. Tan solo quería señalar esta excepción a mi diagnóstico general y que seguramente muchos de ustedes ya habían advertido. Quizás lo que ocurre es que estamos ante un caso de especial complejidad sobre el cual todavía no es posible llegar a conclusiones definitivas.

El otro comentario que quisiera hacer tiene que ver con la forma encomiable como las autoridades y el equipo económico chileno lograron recuperar la dirección del proceso de ajuste a partir de los primeros meses del presente año. En verdad ellos merecen, en mi opinión, un especial reconocimiento pues les tocó cumplir una difícil tarea bajo condiciones muy adversas. Todavía queda mucho por hacer y desde luego subsisten serios problemas, pero también es cierto que se han logrado importantes avances. Por esta razón, creo se puede mirar con prudente optimismo el año de 1984 sabiendo que Chile siempre está a la altura de las circunstancias. Personalmente tengo gran confianza en que no será dentro de mucho tiempo cuando podamos hablar de la crisis de 1983 como un episodio superado por la tradicional disciplina y seriedad con que Chile maneja todos sus asuntos.

Señoras y señores:

No era mi intención extenderme tanto como lo hice. Pero no es fácil resumir aspectos tan complejos. Ha sido un gran honor para mí el dirigirme a ustedes y solo me resta reiterarles mi agradecimiento por su atención y desearles grandes éxitos en el XIX Congreso Latinoamericano de Industriales.

Muchas gracias.