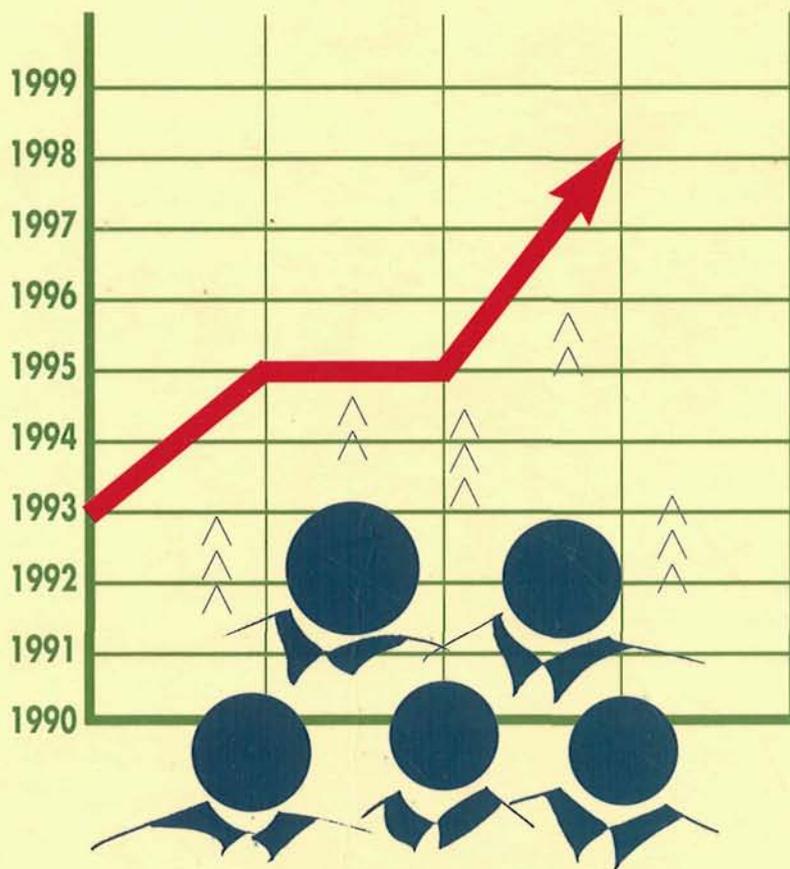


Volumen Extraordinario

# América Latina después de las Reformas



**Banco Interamericano de Desarrollo**



**Volumen  
Extraordinario  
1998**

Revista patrocinada por la Agencia Española de  
Cooperación Internacional (AECI) y la Comisión  
Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)  
de las Naciones Unidas.

Respetuosos con la libertad intelectual, se acoge-  
rán las opiniones y juicios expresados por los auto-  
res de los artículos firmados, si bien ellos pueden  
no reflejar necesariamente los puntos de vista de  
las instituciones patrocinadoras y de sus órganos  
de asesoramiento y dirección.



**Banco Interamericano de Desarrollo**

# BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

**Presidente:** Enrique V. Iglesias

**Vicepresidente:** Nancy Birdsall

## Oficina del Economista Jefe

**Economista Jefe:** Ricardo Hausmann

**Investigadores:** Alberto Carrasquilla  
Eduardo Fernández-Arias  
Michael Gavin  
Eduardo Lora  
Gustavo Márquez Mosconi  
Carmen Pagés Serra  
William Savedoff  
Ernesto Stein  
Miguel Székely  
Glenn Westley

## Junta de Asesores

<b>Presidente:</b>	Aníbal Pinto (+)	
<b>Vicepresidente:</b>	Angel Serrano	
<b>Vocales:</b>	Rodrigo Botero	Luis Angel Rojo
	Fernando Henrique Cardoso	Santiago Roldán
	Aldo Ferrer	Gert Rosenthal
	Enrique Fuentes Quintana	Germánico Salgado
	Norberto González	José Luis Sampedro
	David Ibarra	María Manuela Silva
	Enrique V. Iglesias	Alfredo de Sousa
	Andreu Mas-Colell	María Conceição Tavares
	José Matos Mar	Edelberto Torres-Rivas
	Francisco Orrego Vicuña	Juan Velarde Fuertes
	Manuel de Prado y Colón de Carvajal	Luis Yáñez-Barnuevo

**Director:** Osvaldo Sunkel

**Secretario de Redacción:** Carlos Díaz de la Guardia

**Consejo de Redacción:** Oscar Altimir (CEPAL, Chile), Carlos Bazdresch P. («El Trimestre Económico»), A. Eric Calcagno (Argentina), José Luis García Delgado («Revista de Economía», España), Eugenio Lahera («Revista de la CEPAL»), Augusto Mateus (Portugal), Juan Muñoz (CEDEAL, España).

**Secretaría:**  
Cristina García Bago

**Diseño y Producción:**  
Rafael Gálvez

**Redacción, administración y suscripciones:**

Pensamiento Iberoamericano  
Agencia Española de Cooperación Internacional  
Avenida de los Reyes Católicos, 4. 28040 Madrid  
Teléfono: (91) 583 83 90 - 583 83 91  
Telefax: (91) 544 65 00

**Edita:**

Fundación Centro Español de Estudios de América Latina  
C/ Avenida de los Reyes Católicos, 4. 28040 Madrid  
Teléfono: (91) 583 83 90 - 583 83 91  
Telefax: (91) 544 65 00

Impresión: Gráficas Muriel, S.A.  
Depósito legal: M. 14.221-1982  
ISSN: 0212-0208

# Sumario

	<u>Pág.</u>
Prefacio.....	7
Ricardo Hausmann	
Introducción .....	9
Eduardo Lora	
Primera Parte: <i>Medición de las reformas estructurales y efectos en el crecimiento</i> .....	25
Eduardo Lora, <i>Una década de reformas estructurales en América Latina: qué se ha reformado y cómo medirlo</i> .....	27
Eduardo Lora y Felipe Barrera, <i>El crecimiento económico en América Latina después de una década de reformas estructurales</i> .....	55
Eduardo Fernández Arias y Peter Montiel, <i>Reforma económica y crecimiento en América Latina durante la década de 1990</i> .....	87
Comentaristas .....	121
Guillermo Perry Rubio, <i>Economista Jefe para América Latina, Banco Mundial</i> .....	123
Guillermo Ortiz, <i>Secretario de Hacienda y Crédito Público, México</i> .....	127
Segunda Parte: <i>Reformas estructurales y volatilidad</i> .....	133
Michael Gavin, <i>El impacto de las reformas en la volatilidad</i> .....	135
Comentaristas .....	173
Angel Rojo, <i>Gobernador del Banco de España</i> .....	175
Antonio Kandir, <i>Ministro de Planificación y Presupuesto, Brasil</i> .....	177

	<u>Pág.</u>
Claudio Loser, <i>Director del Hemisferio Occidental, Fondo Monetario Internacional</i> .....	183
Moises Naim, <i>Editor de Foreign Policy</i> .....	187
<b>Tercera Parte: Reformas estructurales y distribución del ingreso</b>	<b>193</b>
Juan Luis Londoño y Miguel Székely, <i>Sorpresas distributivas después de una década de reformas</i> .....	195
<b>Comentaristas</b> .....	<b>243</b>
José Antonio Ocampo, <i>Ministro de Hacienda y Crédito Público de Colombia</i> .....	245
Dani Rodrik, <i>Profesor de JFK School of Government, Harvard University</i> .	249
<b>Los autores</b> .....	<b>253</b>

## Prefacio

Durante la última década, las políticas económicas han dado un giro radical en América Latina. Se ha recobrado la estabilidad macroeconómica perdida en la década de los ochenta y se han adoptado profundas reformas estructurales para abrir las economías, reducir las distorsiones tributarias, mejorar el funcionamiento de los mercados financieros y privatizar las empresas estatales.

El objetivo de este libro es analizar si esas reformas han valido la pena. La pregunta es lícita, ya que el crecimiento de la región se ha recuperado, pero no ha alcanzado los niveles de antes de los ochenta ni de otros grupos de países en desarrollo. De igual forma, aunque los niveles de pobreza y desigualdad han dejado de aumentar, no han logrado revertirse los deterioros de los ochenta. Los autores encuentran que las reformas estructurales adelantadas hasta ahora han elevado de manera muy sustancial el crecimiento económico y han favorecido a los grupos de menores ingresos, pero no han logrado compensar el efecto adverso que el atraso educativo de la región está teniendo en el potencial de crecimiento y en la equidad.

7

La reforma estructural más consolidada en toda la región es la apertura comercial. También ha sido profunda la liberalización financiera, aun cuando falta mucho por hacer en materia de supervisión de los sectores financieros. En el campo de la tributación y en materia de privatizaciones los esfuerzos han sido más irregulares entre países y hay un gran espacio para mejoras futuras. Los menores progresos se han registrado en el área de legislación laboral, lo cual ha limitado el impacto económico y social de otras reformas. El potencial inexplorado de todas estas áreas de reforma permitiría elevar el crecimiento permanente de la región por encima del 5 por 100, pero se requiere además de un gran esfuerzo educativo para alcanzar tasas del orden del 7 por 100 y para corregir de manera significativa las inequidades de la región.

\* Economista Jefe, Banco Interamericano de Desarrollo

Después de una década de profundas reformas económicas la región es diferente y los frutos han empezado a brotar. Pero también han quedado al descubierto problemas más profundos que ahora se deben enfrentar para elevar aun más el crecimiento económico, evitar los episodios de inestabilidad y mejorar la distribución del ingreso. Los estudios contienen valiosas recomendaciones de política para lograr estos objetivos, que comprenden medidas de política monetaria y fiscal, reformas estructurales más profundas, una nueva organización del sector educativo para cerrar la brecha de escolaridad básica de la región, y una reestructuración de las instituciones públicas en diversas áreas.

Los trabajos que conforman este libro fueron preparados en la Oficina del Economista Jefe del Banco Interamericano de Desarrollo como material de soporte para el seminario “América Latina Tras una Década de Reformas: Cuáles Son los Próximos Pasos”, que se realizó en Barcelona en marzo de 1997 en el marco de la Reunión Anual de Gobernadores del Banco. Aquí se publican en versiones revisadas, junto con los comentarios de los panelistas de dicho seminario.

8 Queremos expresar nuestro reconocimiento a todos los autores y comentaristas, con la seguridad de que su esfuerzo contribuirá a enriquecer el debate en los medios oficiales y académicos de la región y ayudará a la adopción de políticas económicas y sociales conducentes al desarrollo de América Latina. También tenemos una deuda de gratitud con Angel Serrano, Vicepresidente de la Junta de Asesores de Pensamiento Iberoamericano, por haber tomado la iniciativa de publicar estos trabajos, y con Carlos Díaz de la Guardia y su equipo de colaboradores por su trabajo editorial.

## Introducción

Las economías latinoamericanas presentan actualmente un cuadro inquietante y paradójico. Los desequilibrios macroeconómicos han sido corregidos y un conjunto de ambiciosas reformas estructurales han cambiado la orientación de las políticas económicas. Las prácticas intervencionistas se han desmantelado y el funcionamiento de los mercados se ha hecho más fluido y transparente. Sin embargo, los resultados económicos son insatisfactorios. El crecimiento promedio en los noventas ha sido un mediocre 3,3 por 100. Las tasas de desempleo han aumentado. El número de personas pobres no se ha reducido apreciablemente del nivel próximo a los 150 millones que alcanzó a comienzos de la década. La distribución del ingreso continúa siendo la peor de todas las regiones del mundo.

9

Hace una década había explicaciones claras para el mal desempeño económico: la región se encontraba sumida en la crisis de la deuda que había estallado en México en 1982, a raíz de la cual se había perdido el acceso al crédito externo y había sido necesario recortar abruptamente todo tipo de gastos, tanto públicos como privados. La situación actual no se debe a este tipo de circunstancias externas. Una nueva crisis estalló en México a fines de 1994, pero sus repercusiones en otros países fueron limitadas y pasajeras. Tampoco se interrumpió la afluencia de capitales a la región. Antes bien, los capitales continuaron entrando a la mayoría de países incluso en medio de la crisis mexicana, y en 1996 ya habían recobrado toda su fuerza. Aunque el crecimiento económico mundial no se ha acelerado en los noventas, los mercados de los productos de exportación de América Latina se han comportado en forma mucho más favorable y estable que en la década anterior.

La crisis de los ochenta puso en evidencia las debilidades de la estrategia de desarrollo anterior, y los gobiernos aprovecharon las circunstancias para introducir medidas de disciplina macroeconómica y para reorientar las políticas económicas siguiendo principios más claros de eficiencia y transparencia.

Las medidas alteraron radicalmente el escenario económico de la región. En 1986, tres de cada cuatro latinoamericanos estaban sometidos a las dificultades de inflaciones superiores al 30 por 100. A fines de 1996 sólo uno de cada 20 latinoamericanos se encontraba en esa situación, ya que el número de países con alta inflación se había reducido de nueve a uno. De igual forma, en 1986 ocho países padecían déficit fiscales superiores al 5 por 100 del PIB, que eran una clara indicación de desorden macroeconómico y de inestabilidad potencial que pesaba sobre cerca del 60 por 100 de los latinoamericanos. Actualmente solo dos países, y menos del 1 por 100 de la población de la región tienen desequilibrios de semejante magnitud.

Igualmente profundas fueron algunas reformas estructurales orientadas a permitir el libre funcionamiento de los mercados y evitar la interferencia del Estado en las decisiones económicas. A mediados de los ochenta, en promedio toda importación que se hacía en América Latina debía pagar aranceles del 40 por 100; en 1996 ese sobre costo se había reducido a cerca del 10 por 100. En 1986, solamente diez países permitían que los ahorros recibieran una remuneración de mercado cuando eran depositados en el sistema financiero. Diez años después, 23 países (de un total de 26) aceptaban plenamente la libertad de mercado en este campo.

10

Por un tiempo los resultados económicos parecieron demostrar la bondad de esas decisiones. Pero casi por regla, las altas tasas de crecimiento que siguieron a las reformas se debilitaron cuatro o cinco años más tarde y las reformas perdieron su impulso inicial. En algunos países han vuelto a despertar entusiasmo diversas propuestas políticas de corte populista, mientras que han perdido popularidad algunos de los gobiernos que habían logrado los mayores progresos en el proceso de liberalización económica.

## La eficacia de las reformas está en discusión

En toda la región se cuestiona ahora la eficacia de las reformas para modificar el funcionamiento de la economía en la dirección que sería deseable: mayor crecimiento de la producción y los ingresos, más oportunidades de empleo, menor inestabilidad en el entorno macroeconómico y menores inequidades sociales. Este libro tiene por objeto abordar esta discusión. Para ello es preciso preguntarse primero en qué aspectos el desempeño de la economía es insatisfactorio, usando como patrón de comparación el pasado de la región o los logros de otras regiones del mundo. Pero luego es necesario

discutir si dicho desempeño, en aquellos aspectos que más preocupan al público y a los gobiernos, ha sido o no el resultado de las reformas que se han emprendido en la región.

Ante esta cuestión caben cuatro hipótesis alternativas, que utilizan explícitamente Eduardo Fernández-Arias y Peter Montiel en su capítulo de evaluación del impacto de las reformas en el crecimiento, y las cuales pueden aplicarse igualmente al análisis de otros efectos. La hipótesis más pesimista es que las reformas no hayan modificado el funcionamiento de la economía en la dirección deseada y que, por consiguiente, hayan sido simplemente la receta equivocada de políticas económicas. Históricamente, América Latina ha sido presa de diversas corrientes ideológicas —populismo, monetarismo global, variedades ortodoxas y no ortodoxas de estabilización inflacionaria— las cuales no necesariamente han sido conducentes al logro de los objetivos de crecimiento, estabilidad y equidad. Si esto es así, lo acertado sería apartarse de las nuevas corrientes en boga y diseñar una nueva estrategia.

Una segunda hipótesis es que los resultados económicos sólo hayan reflejado en forma incompleta los efectos de las reformas que ya se han hecho, pero que ellos vendrán con el paso del tiempo en la dirección deseada una vez que las economías se adecúen a las nuevas reglas del juego y aprovechen las nuevas oportunidades de mercado. Es posible que, entre tanto, sea necesario tomar medidas complementarias y temporales para mejorar las condiciones de vida de la población más pobre, pero el requisito clave es consolidar el proceso de reforma y evitar su retroceso.

Una tercera hipótesis es que los países que hayan iniciado el proceso de reformas macroeconómicas y estructurales necesitan profundizar aun más esas reformas para lograr objetivos satisfactorios de crecimiento, generación de empleo, estabilidad y equidad. Aun cuando las reformas hayan sido las adecuadas, pueden haber sido insuficientes en su magnitud o en su composición.

Finalmente, la cuarta hipótesis, y la más probable de todas, como lo demostrará la evidencia contenida en este libro, es que el conjunto de reformas macroeconómicas y estructurales, incluso si llegara a profundizarse, no es suficiente para lograr la combinación de objetivos que la sociedad considera deseables. Aunque las reformas aceleren el crecimiento, no lo hacen al ritmo que la sociedad espera, en vista de su experiencia del pasado o de los logros de otras regiones más exitosas. Si esta hipótesis es la correcta, queda implícito que se requieren acciones en otras áreas de política que aún no han recibido suficiente atención en la región. Una de tales áreas es la educación, otra es la calidad de las instituciones públicas.

## Medición de las reformas

Estas preguntas no habían sido respondidas anteriormente debido a la dificultad de medir la magnitud, la velocidad y el alcance de las reformas estructurales que ha hecho cada país. Para suplir esta deficiencia, en el Capítulo 2, Eduardo Lora presenta un índice de políticas estructurales que permite medir los avances que ha hecho cada país desde 1985 en cinco áreas de reforma: comercial, financiera, tributaria, privatizaciones y laboral. El índice refleja la libertad que le otorgan al mercado las políticas económicas en estas cinco áreas, bajo el presupuesto de que el objetivo primordial, aunque no exclusivo de las reformas en materia económica, ha sido la búsqueda de una mayor eficiencia en la asignación de los recursos productivos.

De acuerdo con los resultados de este índice, las reformas estructurales en América Latina han tenido un progreso muy apreciable y sostenido durante la última década. Frente a un valor máximo de uno, el índice llegaba apenas a un valor de 0,34 en 1985, reflejando el predominio que tenían las políticas de intervención y regulación frente a las políticas de libertad de mercado. Diez años después el índice ha superado el valor de 0,60, como resultado de un proceso continuo de eliminación de restricciones y de simplificación de las reglas de funcionamiento de los mercados. Las políticas estructurales han tenido así un cambio de orientación profundo y generalizado a la mayoría de países. No obstante, con un valor de 0,60, el índice de políticas estructurales pone de manifiesto que aún existe un espacio amplio para mejorar las políticas estructurales de la región.

Aunque las reformas comerciales se encuentran bien avanzadas, pueden lograrse progresos adicionales mediante una mayor nivelación y armonización arancelaria. En el área financiera han avanzado mucho más rápido las medidas de liberalización que los esfuerzos de mejoramiento de los sistemas de regulación y supervisión. En el campo de la tributación, quedan grandes vacíos en administración y recaudo, especialmente de los impuestos de renta, y en ampliación de las bases del impuesto al valor agregado. Las privatizaciones han marchado a ritmos muy dispares entre unos países y otros, de forma que hay espacios variables en todos los campos, desde la venta de empresas en los sectores industriales y financieros en algunos países, hasta la conformación de sistemas e instituciones estables de participación del sector privado en diversas formas de infraestructura. Finalmente, el mayor potencial se encuentra en el área de legislación laboral, donde las reformas recientes han sido escasas, a pesar de las enormes rigideces que dificultan la creación de empleo en la región.

## Efectos sobre el crecimiento

En el Capítulo 3, Eduardo Lora y Felipe Barrera utilizan estas mediciones de las reformas por país y por área de reforma para evaluar, con base en métodos econométricos, sus efectos sobre el crecimiento, la productividad y la inversión en 19 países de América Latina. La evidencia que presentan muestra que, sin las reformas estructurales de la última década, el ingreso per-cápita en América Latina sería 12 por 100 inferior y el potencial de crecimiento del PIB hacia el futuro sería 1,9 por 100 más bajo de lo que es en la actualidad en promedio en los países de la región. Sin las reformas, la productividad conjunta del trabajo y el capital habría continuado cayendo como venía ocurriendo desde los setentas, y las tasas de inversión se habrían estancado en niveles inferiores en promedio al 17 por 100 del PIB.

La productividad ha respondido especialmente a las reformas comerciales y financieras, mientras que la inversión ha sido estimulada por las reformas comerciales y por las privatizaciones. La estabilización macroeconómica, que a menudo ha acompañado las reformas estructurales, ha contribuido a recuperar el crecimiento en unos 0,7 puntos anuales<sup>7</sup> de los cuales 0,3 pueden considerarse de naturaleza permanente. Una vez agotados los efectos transitorios de las reformas y la estabilización, en ausencia de nuevas reformas el crecimiento de la región tendería a estabilizarse en torno al 3,8 por 100 anual.

Si bien en algunos países las reformas se encuentran muy avanzadas, existe aún un potencial muy amplio por explotar. Llevando todas las áreas de reforma al mejor nivel alcanzado por el 75 por 100 de los países y completando la estabilización macro en los países que aun tienen inflaciones medias o altas, el potencial de crecimiento permanente de la región podría elevarse gradualmente hasta llegar al 5,5 por 100 anual. Al término de una década el ingreso per-cápita en la región sería 14 por 100 mayor y en dos décadas sería 30 por 100 más alto que con las políticas actuales.

Las deficiencias de la educación son el principal obstáculo para lograr tasas aun mayores de crecimiento, especialmente en los países más pobres. La educación acelera el crecimiento a través de su mayor contribución directa a la acumulación de capital humano e indirecta a través de su impacto favorable sobre la productividad. Un año adicional de escolaridad de la fuerza de trabajo por encima de las tendencias actuales de esta variable en la próxima década podría elevar gradualmente el crecimiento hasta alcanzar ritmos del 6,5 por 100. En una década la mejora adicional del ingreso sería del 5 por 100, en dos sería del 16 por 100. Combinando mejores políticas

económicas con un mayor esfuerzo educativo, el ingreso per-cápita en América Latina dentro de una década podría ser 20 por 100 mayor y en dos décadas 50 por 100 más alto que sin estas estrategias.

## América Latina en relación con otras regiones

Eduardo Fernández-Arias y Peter Montiel evalúan en el capítulo 4 el impacto conjunto de las reformas macroeconómicas y estructurales sobre el crecimiento económico con una metodología diferente a la utilizada por Lora y Barrera. En lugar de limitarse a los países de América Latina y al período posterior a 1985, utilizan información para 69 países (incluyendo 18 latinoamericanos) a partir de 1960. Esto les permite no solo evaluar el efecto de las reformas sobre el crecimiento, sino también explicar las razones del desempeño relativamente pobre de América Latina frente a otras regiones del mundo.

14

De acuerdo con sus resultados, no puede afirmarse que el efecto de las reformas sobre el crecimiento reciente de América Latina haya sido “decepcionante”, como a menudo se afirma. Las reformas han acelerado el crecimiento de largo plazo de la región en 1,8 puntos porcentuales por año. Este efecto no es diferente del que se ha observado en países de otras regiones del mundo para una magnitud semejante de reformas y es muy consistente con el obtenido por Lora y Barrera y por Easterly, Loayza y Montiel (1997).

El bajo crecimiento de América Latina no puede por lo tanto atribuirse a ineffectividad de las reformas, sino a su falta de profundidad. En efecto, la brecha cercana a 4,5 puntos entre el crecimiento de los países del Este de Asia y los de América Latina se debe en 2,5 puntos a que las reformas macroeconómicas y estructurales se encuentran mucho menos avanzadas en América Latina que en el Este de Asia. El déficit educacional de América Latina y otras diferencias estructurales pueden explicar cerca de un punto adicional más. Entre los factores que podrían estar detrás de este resultado deben mencionarse la distribución del ingreso, la dotación de factores y la ubicación geográfica. Además es posible que tengan influencia la calidad del gobierno, el respeto por la ley y los derechos de propiedad, y otras características institucionales de los países que diversos estudios han encontrado que influyen sobre el crecimiento. Finalmente, el resto de la diferencia entre los crecimientos de América Latina y Asia del Este debe atribuirse a factores transitorios individuales de los distintos países (no de la economía mundial).

## El efecto de las reformas en la volatilidad

Las economías de América Latina muestran rasgos muy marcados de volatilidad. Las fluctuaciones típicas del crecimiento económico, el tipo de cambio real o el déficit fiscal son sustancialmente mayores que en las economías industrializadas o en los países del milagro asiático. Michael Gavin se pregunta en el Capítulo 5 si las reformas estructurales y la estabilización macroeconómica han reducido la volatilidad. La pregunta es crucial, ya que hay razones para esperar tanto una reducción como un aumento de la volatilidad como resultado de las reformas.

Las reformas estructurales permiten corregir algunas fuentes de volatilidad. La apertura a los flujos comerciales y financieros puede mejorar la transparencia de las señales de precios, facilitar el funcionamiento de los mercados de bienes y factores e imponer disciplina a las autoridades económicas, reduciendo la discrecionalidad y la incertidumbre. Las reformas financieras pueden facilitar el desarrollo financiero y fortalecer los mecanismos de supervisión y de previsión ante las crisis. Las reformas tributarias pueden ayudar a reducir la inestabilidad de origen fiscal porque permiten ampliar las bases de tributación y reducir la dependencia de los tributos sobre las importaciones y los consumos suntuarios, que fluctúan fuertemente.

Pero ésa no es toda la historia. Las reformas también pueden dar origen a una mayor volatilidad. Las reformas en sí mismas constituyen un shock, que la economía debe acomodar. El auge inicial que generan la estabilización y las reformas puede ser la antesala de un período de mayor volatilidad macroeconómica, porque el auge puede propiciar crecimientos insostenibles del crédito y el gasto, que se traducen en vulnerabilidades financieras y externas. Más allá de esta dinámica macroeconómica, que ha sido documentada por el BID (1996), las políticas estructurales pueden generar otras fuentes de volatilidad económica. La apertura comercial y financiera puede exponer la economía a shocks externos y la liberación financiera puede inducir a los bancos a asumir riesgos excesivos, especialmente donde la supervisión es inadecuada. En general, las reformas reducen la batería de instrumentos con que cuentan las autoridades económicas para responder a los shocks externos e internos.

La evidencia empírica que analiza Gavin indica que los resultados macroeconómicos de la región han sido menos volátiles en los años noven-

tas que en el período previo a las reformas. Ello ha sido en parte por un ambiente internacional más tranquilo en materia comercial, aunque no financiera. Pero gran parte del mejoramiento en la volatilidad es atribuible a los esfuerzos de estabilización y reforma estructural de la región. Los países que han aplicado reformas más profundas, especialmente en las áreas de política comercial, tributaria y financiera, han experimentado las mayores reducciones en la volatilidad.

No obstante, aunque la volatilidad se ha reducido, aún se mantiene en niveles sustancialmente más elevados que en las economías industrializadas y las del Este de Asia. Y lo que más preocupa es que la volatilidad ha sido muy alta en algunos grandes reformadores, como Argentina, México y Perú. Gavin analiza cuáles son las debilidades de carácter económico y financiero que pueden haber aumentado las vulnerabilidades de algunas economías a partir de las reformas y sugiere diversas acciones de política a las cuales haremos referencia más adelante.

## Las reformas y la distribución del ingreso

16

Los niveles de concentración del ingreso no han sufrido mayores cambios para el conjunto de América Latina desde fines de los ochenta. La participación de los más pobres en el ingreso se ha mantenido y la participación de los grupos más ricos ha fluctuado sin tendencia definida. Tampoco ha aumentado durante los noventa el número de pobres de la región. Pero todo esto es poco consuelo. Si se adopta una perspectiva de comparación internacional, se encuentra que América Latina es la región del mundo donde el ingreso se encuentra peor distribuido, y si el patrón de comparación son las tendencias pasadas de América Latina se observa que la concentración del ingreso y el número de pobres han estado durante los noventa en niveles más altos que en las dos últimas décadas.

Dada esta situación, no es sorprendente el pesimismo distributivo que padece la opinión pública de América Latina. En el Capítulo 6, Juan Luis Londoño y Miguel Székely evalúan si es correcto atribuir estos problemas distributivos a las reformas de mercado de la última década, y la respuesta que encuentran es negativa. Según Londoño y Székely, la situación distributiva de América Latina puede explicarse por la dotación relativa de recursos, por la forma como se encuentran distribuidos los recursos naturales y el capital humano, y por la dinámica que han tenido el crecimiento económico, la inversión y las oportunidades de educación.

En la medida en que las reformas estructurales contribuyeron positivamente a la recuperación del ingreso y la inversión, evitaron un deterioro aun mayor de la desigualdad. Si América Latina no hubiera puesto en marcha las reformas, su desigualdad sería hoy mayor, ya que se habrían combinado un débil crecimiento económico con unas crecientes disparidades educativas. Es por esto que la desigualdad y la pobreza no disminuirán sensiblemente en el futuro si simultáneamente no se amplía el abanico de instrumentos de política para acelerar la educación, disminuir las crecientes desigualdades de los activos educativos y hacer más amplio el acceso de la población a las tenencias de otros activos productivos. Ello podría hacerse en consonancia con una agenda de reforma de los mercados de capital, recursos naturales y trabajo, así como de las instituciones a cargo de las decisiones de política pública.

## Las reformas no bastan

El conjunto de trabajos incluidos en este libro muestran que las reformas estructurales que se han adoptado en la última década en América Latina han contribuido a acelerar el crecimiento económico, a reducir la volatilidad económica y a detener las tendencias de deterioro de la distribución y de aumento de la pobreza. Desde el punto de vista de las hipótesis planteadas al comienzo de esta presentación, es correcto afirmar que las reformas han operado en la dirección que la sociedad desearía. También es correcto afirmar que, en la mayoría de estas dimensiones los efectos han sido rápidos: en materia de crecimiento económico y de reducción de la volatilidad, los efectos favorables se han observado en un término no mayor de tres años desde la adopción de las reformas. Pero aunque los efectos de las reformas han ido en la dirección deseada y se han reservado en forma relativamente rápida, no han sido suficientes para alcanzar los objetivos de crecimiento, estabilidad y equidad social que la sociedad consideraría aceptables. En parte ello ha sido así porque las reformas de mercado han sido incompletas. Como lo indican Lora y Barrera, la profundización de las reformas acercaría las tasas de crecimiento de los países que aun registran tasas de crecimiento bajas a niveles cercanos o superiores al 5 por 100. Pero aún así, las reformas de mercado, por profundas que fueran, en la mayoría de los casos no permitirían alcanzar las tasas de crecimiento sostenidas que han logrado los países del Este de Asia, y en unos pocos países ni siquiera crecimientos del 5 por 100. Las reformas estructurales tampoco prevendrían la aparición de situaciones de inestabilidad macro que tienen sus raíces en estructuras institucionales ina-

decuadas en el frente fiscal, monetario y financiero, porque carecen de mecanismos para anticipar la generación de desequilibrios y para contrarrestar los ciclos económicos. Las reformas estructurales, por sí solas, tampoco serían suficientes para resolver los graves problemas de inequidad social del continente; a lo sumo pueden impedir su agudización, ya que las causas más profundas de esa inequidad se encuentran en el lento ritmo de acumulación de capital humano y en la manera como los mercados e instituciones reproducen los patrones existentes de distribución de los activos físicos y la educación. Por consiguiente, una agenda de políticas económicas y sociales para América Latina debe contener estrategias de acción que conduzcan a:

- profundizar las reformas de mercado
- reducir los canales de volatilidad
- acelerar la acumulación del capital humano
- ampliar la gama de instrumentos en busca de la equidad

## Profundizar las reformas de mercado

18

La liberación comercial es el área más avanzada de reformas en la mayoría de los países de la región. Aun así, no es un área concluida. Especialmente en algunos países de la zona centroamericana y del Caribe los niveles arancelarios promedios se encuentran bien por encima del 11 por 100 que registra la región en su conjunto. De otro lado, a pesar de la reducción generalizada de aranceles en América Latina, muchos países mantienen aún niveles relativamente elevados de dispersión arancelaria, con escalones de aranceles ascendentes de los bienes de capital a los productos intermedios y de éstos a los bienes de capital. Estas estructuras reflejan, si bien en forma mucho más moderada, las características de los regímenes arancelarios que se tenían en décadas pasadas, pero no es claro que correspondan a consideraciones justificadas de eficiencia. Es posible que en esta área se puedan hacer progresos que faciliten los procesos de integración regional y de apertura unilateral, sin generar disrupciones en materia laboral o distributiva que suelen eruirse como limitantes para la adopción de aranceles más planos.

La región tiene además por delante los retos propios del proceso de integración hemisférica, en el cual se encuentran comprometidos todos los países. El entramado de acuerdos comerciales que se han conformado en la región puede convertirse en un obstáculo a la transparencia y buen funcionamiento de las relaciones comerciales entre países, a menos que se entienda

como una etapa transitoria de aprendizaje y ajuste a las prácticas y exigencias de un comercio cada vez mas libre que debe tender a regirse por regulaciones de mayor cobertura.

En materia de reformas financieras, se ha avanzado más rápido en el campo de la liberalización que en el de la regulación. En este proceso los países han quedado expuestos a mayores riesgos de crisis financieras, que deben tratar de prevenirse en parte con acciones que busquen reducir el potencial de inestabilidad macroeconómica (véase mas adelante) y en parte con una profundización de la reforma financiera en las áreas de regulación y supervisión<sup>2</sup>.

En el área de política tributaria, las reformas de la última década se han concentrado en mejorar la neutralidad de los sistemas y simplificar y racionalizar el número y la estructura de los impuestos, sin sacrificar las necesidades de recaudación tributaria de los países. Estas medida pueden profundizarse en la mayoría de los países ya que, a diferencia de lo ocurrido con las reformas comercial y financiera, las reformas tributarias han tenido un progreso bastante incompleto. En adición, los sistemas tributarios de la región se enfrentan a nuevos retos debido a los procesos de descentralización y a la creciente transnacionalización de las empresas.

Los avances en materia de privatizaciones han sido muy dispares entre países, debido no solo a las restricciones políticas y la oposición laboral, sino a la necesidad de seguir una secuencia para asegurar el éxito del proceso desde el punto de vista de la eficiencia económica. Teniendo en cuenta las limitaciones propias de cada país el proceso de privatizaciones debe dar prioridad a la creación de los marcos regulatorios y a la racionalización administrativa y organizativa, antes de proceder a la venta de empresas. El objetivo primordial de las privatizaciones debe ser la eficiencia económica, no la maximización de los ingresos fiscales o la redistribución de la propiedad, pero debe prestarse atención a los costos sociales del desempleo que puede surgir, con instrumentos propios de política laboral (véase enseguida).<sup>3</sup>

Las reformas a los códigos laborales han sido escasas y de menor profundidad. La legislación laboral vigente puede haber dificultado la reabsorción de trabajadores desplazados de sus ocupaciones durante el proceso de reforma. La modernización de la legislación laboral es un reto en casi todos los países de la región, que debe buscar como principal objetivo facilitar la

<sup>2</sup> Una agenda detallada de acciones en esta dirección se encuentra en HAUSNLANN y ROJAS-SUÁREZ (1996).

<sup>3</sup> Una agenda de políticas de privatización se encuentra en KIKERI, NELLIS y Shirley (1992).

generación de empleo, pero que debe contemplar además la necesidad de estabilizar los ingresos de los trabajadores, especialmente en los niveles más bajos de la escala salarial, y evitar la segmentación del mercado entre trabajadores cubiertos y no cubiertos por ciertas normas de protección, o entre trabajadores permanentes y temporales. Estas segmentaciones refuerzan las rigideces salariales y limitan la movilidad de los grupos de trabajadores que ya gozan de mayor estabilidad y protección, mientras que aumentan la inestabilidad del empleo y el ingreso en los grupos no cubiertos, que posiblemente requieren de mayor protección.<sup>4</sup>

## Reducir los canales de volatilidad

20 Las reformas estructurales han reducido la volatilidad del PIB y del tipo de cambio real porque han permitido que los mercados de bienes y de recursos financieros se ajusten en forma más fluida, porque han dado transparencia a las señales de precios y a las variables macroeconómicas y porque han impuesto disciplina a las políticas fiscales y monetarias. Pero nada de esto es garantía de que la estabilidad macroeconómica no puede ser gravemente perturbada en el futuro por shocks de origen externo, por desórdenes fiscales o por decisiones equivocadas de las políticas monetarias o financieras. Aunque estos riesgos nunca pueden eliminarse, un conjunto de acciones y reformas institucionales sí puede reducir su probabilidad de ocurrencia.

La política monetaria y financiera debe jugar un rol activo para evitar los auges de crédito, los cuales suelen iniciarse cuando se logra controlar la inflación o cuando se introducen reformas de mercado que amplían las posibilidades de negocios financieros. Aunque la profundización financiera es un objetivo deseable, debe lograrse en forma pausada, ya que en las fases de auge de crédito no es posible discernir la calidad de los créditos, sino hasta cuando sobreviene la recesión, momento en el cual puede ser demasiado tarde para prevenir las crisis financieras y sus efectos sobre el conjunto de la economía. Es necesario además desarrollar fuentes de ahorro de largo plazo, que permitan que la profundización financiera y del mercado de capitales tenga bases sólidas y estables. Los fondos de pensiones basados en contribuciones individuales han mostrado ser una importante fuente de ahorro de largo plazo en Chile, y ya han empezado a serlo en otros países que han reformado sus sistemas de previsión social. En adición, los sectores públicos en

<sup>4</sup> Véase BID (1997), Parte Tres, para una agenda de acciones específicas.

América Latina deben convertirse en generadores de ahorro de largo plazo, ya que mientras que han fortalecido su capacidad de generación de recursos tributarios, han transferido al sector privado parte importante de las responsabilidades de inversión en los sectores de servicios públicos e infraestructura, lo cual solo puede ser sostenible con mayores niveles de ahorro público.

Como observa Gavin, la política fiscal típica en América Latina es procíclica: el gasto público se expande vigorosamente durante las fases de auge económico, y se contrae durante los momentos de recesión, contribuyendo así a amplificar en lugar de moderar los ciclos económicos. Puesto que se generan pocos ahorros en tiempos de auge, y las posibilidades de financiamiento se reducen en tiempos de recesión, los ajustes fiscales en estos momentos son por fuerza abruptos y dolorosos. Los niveles relativamente elevados de deuda pública interna de los países latinoamericanos son un factor adicional de complicación, que hacen más severas las restricciones financieras y constituyen un canal adicional de volatilidad, dado los plazos cortos de los títulos de deuda pública y los bajos niveles de profundidad de los mercados financieros y de capitales domésticos.

Para desactivar el potencial desestabilizador de la política fiscal se requieren diversas acciones de carácter institucional, según lo han señalado varios estudios recientes<sup>5</sup>: (i) establecer instituciones presupuestarias transparentes, que otorguen mayor responsabilidad y autonomía al ministro de finanzas y disminuyan las instancias de interferencia y negociación entre el ejecutivo y el congreso, (ii) fijar metas fiscales explícitas y claras, pero ajustables automáticamente cuando los ingresos fiscales se elevan de forma imprevista o temporal para que se eleve el ahorro, y viceversa, (iii) crear organismos técnica y políticamente independientes que operen como árbitros neutrales para vigilar el cumplimiento de las normas y metas fiscales, (iv) eliminar los sistemas automáticos de distribución de los ingresos fiscales, y (v) establecer controles al endeudamiento de los gobiernos sub-nacionales u otras entidades públicas que el gobierno estaría forzado a rescatar en caso de que tuvieran problemas financieros.

21

## **Acelerar la acumulación de capital humano**

Mayores niveles de educación de la fuerza de trabajo permitirían acelerar el crecimiento económico y reducirían en forma apreciable la concentración del ingreso en América Latina. En los próximos diez años es factible elevar en

<sup>5</sup> Véase HAUSMANN y STEIN (1995), GAVIN, HAUSMANN, PEROTTI y TALVI (1996) y BID (1997), Parte Tres.

un año el nivel educativo promedio de la fuerza de trabajo por encima de sus tendencias actuales de aumento. Esto implicaría alcanzar en el año 2007 un nivel de escolaridad promedio de 6,8 años (o de 6,4 años ponderando los países según su población), en lugar de 5,8 (o 5,4) años que cabría esperar con las tendencias actuales. El principal obstáculo para lograr este objetivo no es de carácter fiscal. De hecho, durante los años noventa, el gasto educativo de la región (excluyendo pagos de pensiones del magisterio) se ha elevado en 0,5 por 100 del PIB en promedio, que bastaría para financiar los aumentos de educación propuestos<sup>6</sup>. El principal reto es de carácter organizativo, para obtener de esos recursos mejores resultados de cobertura y calidad. Los sistemas educativos de América Latina se encuentran organizados en forma excesivamente centralizada desde el punto de vista financiero, laboral, gerencial y académico. Aunque este sistema ofrece algunas ventajas, no garantiza el uso más eficiente ni equitativo de los recursos, no promueve la innovación educativa ni las mejoras de administración de las escuelas, no facilita la adecuación de los programas educativos a las necesidades y capacidades de los alumnos y no aprovecha las posibilidades de participación de las comunidades y los padres de familia en el control y orientación de las escuelas. Aunque la organización del sector no es el único factor que debe tenerse en cuenta para enfrentar el reto educativo de América Latina, sí constituye un área de prioridad inmediata.<sup>7</sup>

22

## **Ampliar la gama de instrumentos en busca de la equidad**

La estabilización macroeconómica y un funcionamiento más libre de los mercados no han sido contrarios a la equidad. La evidencia de América Latina en la última década muestra que estas políticas detuvieron el proceso de concentración del ingreso y aumento de la pobreza de años anteriores. Pero, como señala el trabajo de Londoño y Székely, se requiere de una nueva generación de políticas públicas para modificar de manera mucho más profunda los patrones de distribución de los activos físicos y sociales. Las nuevas políticas deben reestructurar los mercados de factores para ampliar y democratizar el acceso a los recursos productivos, deben crear instituciones de aseguramiento social para proteger a los grupos vulnerables en el marco de las reformas. Como observa Dani Rodrik en un comentario al trabajo de

<sup>6</sup> LONDOÑO (1996) calculaba que se requeriría aumentar en ese monto el gasto educativo que se tenía en 1990 para acelerar un año la educación en el año 2000.

<sup>7</sup> Para una discusión de lineamientos de reorganización del sector educativo véase BID (1996), Parte Tres.

Londoño y Székely que se incluye en este volumen, ni el Estado benefactor propio de los países europeos ni la protección a través del empleo estable, común entre los países del sudeste asiático, son modelos necesariamente adecuados para los países latinoamericanos. Las nuevas instituciones no deben poner en peligro la estabilidad fiscal ni inducir la segmentación de los mercados laborales, porque ambas cosas generan inequidades más profundas y difíciles de corregir, como lo ha mostrado la experiencia de la región.

Finalmente, es preciso que América Latina desarrolle instituciones para el manejo de los conflictos sociales. En ausencia de estas instituciones, las transformaciones económicas, como las generadas por las reformas estructurales o por shocks exógenos de precios o de tecnología, resultan difíciles de acomodar y sus efectos recesivos y regresivos tienden a prolongarse y amplificarse innecesariamente. La tradición corporativa de algunos países de la región ha llevado a la exclusión de numerosos grupos sociales de los procesos de negociación y decisión colectiva, en los cuales quedan representados usualmente sólo las empresas afiliadas a los grandes gremios y los trabajadores formales vinculados a las organizaciones sindicales. Los mecanismos de negociación colectiva en el campo laboral en muchos países tampoco resultan adecuados, especialmente cuando se realizan a nivel de industria, porque no reconocen la heterogeneidad de las condiciones de las empresas ni de los distintos tipos de trabajadores involucrados. La debilidad y falta de credibilidad de las instituciones judiciales en diversos países de la región tampoco facilitan la solución de los conflictos individuales.

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- ASIAN Development Bank (1997): *Emerging Asia. Changes and Challenges*. Manila, ADB
- BARRO, ROBERT J. (1997): *Determinants of Economic Growth*, The MIT Press.
- BID. (1996): *Informe de Progreso Económico y Social 1996*, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington.
- BID. (1996): *América Latina Tras una Década de Reformas. Informe de Progreso Económico y Social 1996*, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington.
- EASTERLY, WILLIAM, NORMAN LOAYZA y PETER MONTIEL (1997): "Has Latin American Post-Reform Growth Been Dissapointing," Washington, World Bank and Williams College. *Journal of International Economics*,(en prensa).
- GAVIN, MICHAEL, RICARDO HAUSMANN, ROBERTO PEROTTI y ERNESTO TALVI (1996): "Managing Fiscal Policy in Latin América: Volatility, procyclicality and Limited Creditworthiness," Oficina del Economista Jefe, BID, documento de trabajo N°. 326.
- HAUSMANN, RICARDO y LILIANA ROJAS-SUAREZ, eds. (1996): *Banking Crises in Latin América*. Washington, Inter-American Development Bank.
- HAUSMANN, RICARDO y ERNESTO STEIN (1995): "Searching for the Right Budgetary Institutions for a Volatile Region", Oficina del Economista Jefe, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington.
- KIKERI, SUNITA, JOHN NELLIS y MARY SHIRLEY (1992): *Privatization. The Lessons of Experience*, World Bank, Washington.
- KNACK, STEPHEN y PHILIP KEEFER (1995): "Institutions and Economic Performance: Cross-Country Tests Using Alternative Institutional Measures", *Economics and Politics*, 7 (3), pág. 207-227.
- MAURO, PAOLO (1995): "Corruption and Growth," *Quarterly Journal of Economics*, CX(3), Agosto, pág. 681-712

# Primera Parte



Medición de las reformas  
estructurales y efectos  
en el crecimiento



# **Una Década de Reformas Estructurales en América Latina: Qué se ha Reformado y Cómo Medirlo\***

## **Introducción**

Desde mediados de los ochenta se ha producido un cambio de orientación en las políticas estructurales de la región. El modelo de desarrollo basado en la protección de los mercados nacionales y la intervención estatal ha sido remplazado por un conjunto de políticas orientadas en forma dominante hacia el propósito de mejorar la eficiencia, facilitando el funcionamiento de los mercados y reduciendo los efectos distorsionantes de la intervención estatal en las actividades económicas. No obstante la importancia de las reformas, hasta ahora no se cuenta con ningún intento sistemático de medir lo que se ha reformado, o lo que aún está pendiente de reformar en las distintas áreas de las políticas estructurales. La carencia de medidas directas de las políticas estructurales ha impedido evaluar adecuadamente los efectos de las reformas y asignar prioridades a las distintas áreas de reforma. Los contados estudios que han intentado analizar los efectos del conjunto de reformas han utilizado como indicadores de las políticas estructurales variables de resultado tales como el coeficiente de comercio exterior de la economía, el tamaño del gasto público o la profundidad financiera<sup>1</sup>.

27

Este documento busca llenar este vacío mediante la construcción de un *índice de políticas estructurales* que resume el estado de progreso de las políticas en las áreas comercial, tributaria, financiera, privatizaciones y labo-

\* Las opiniones vertidas en este documento no reflejan necesariamente los puntos de vista de la administración del BID o del directorio. El autor agradece la colaboración de FELIPE BARRERA y MARTÍN LOSER y los comentarios del equipo de investigación de la Oficina del Economista Jefe.

<sup>1</sup> Estos son algunos de los indicadores que utilizan EASTERLY, LOAYZA y MONTIEL (1996) en uno de los más recientes estudios de evaluación de los efectos de las reformas sobre el crecimiento.

ral, y el cual se utiliza en documentos separados que analizan los efectos de las reformas estructurales sobre el crecimiento, la estabilidad y la equidad en América Latina<sup>2</sup>. El índice se basa directamente en variables de política, como son los aranceles, las tasas de tributación o los coeficientes de encaje, y no en variables de resultado que pueden o no reflejar el estado de las políticas. El índice permite comparar el estado de las distintas áreas de política dentro de un mismo país o de cada política entre países. En una escala que va de 0 a 1, el índice promedio para todos los países y todas las áreas de política estructural se encontraba en un nivel de 0,34 en 1985. Diez años más tarde ha llegado a 0,60. Este cambio implica un progreso apreciable, pero también refleja el hecho de que aún queda un potencial importante por explotar.

Las primeras secciones de este documento están dedicadas a describir los avances más importantes en las distintas áreas de reforma mencionadas durante la última década<sup>3</sup>. La última sección del documento presenta la metodología de elaboración del índice y muestra su evolución total, en cada una de las áreas a través del tiempo y por grupos de países de la región.

## La Apertura Comercial y Cambiaria

Entre 1985 y 1991 prácticamente todos los países iniciaron programas importantes de liberación de sus regímenes comerciales. Los aranceles promedios pasaron desde niveles del 41,6 por 100 en los años previos a la reforma hasta el 13,7 por 100 en 1995 y los aranceles máximos se redujeron de un promedio de 83,7 por 100 a 41 por 100, disminuyendo así notablemente la dispersión (gráfico 1). En la actualidad, únicamente siete países (de los 26 prestatarios del BID) tienen aranceles promedio que superan el 15 por 100 y solamente uno aplica aranceles máximos superiores al 100 por 100 a un número reducido de artículos (gráfico 2). Las restricciones de tipo no arancelario, que afectaban el 37,6 por 100 de las importaciones en el período anterior a la reforma, cubren actualmente apenas el 6,3 por 100 (para 11 países con información).

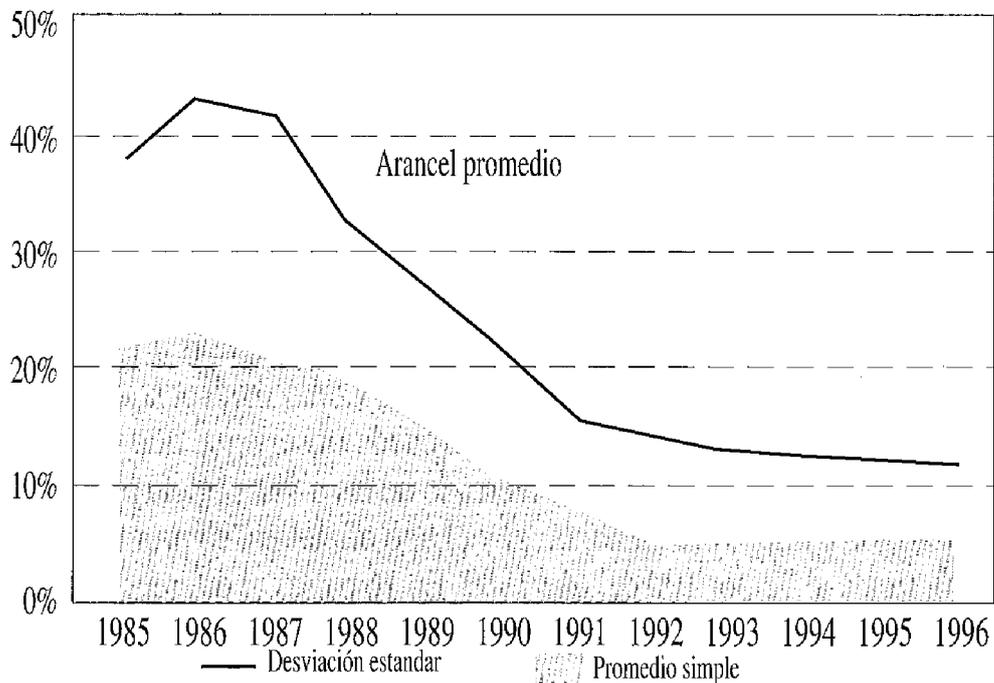
Hacia mediados de los ochenta los tipos de cambio múltiples se habían generalizado a una gran mayoría de países y sin excepción se habían establecido restricciones a las salidas de capital y requerimientos de repatriación de los

<sup>2</sup> Véase FERNÁNDEZ-ARIAS y MONTIEL (1997), GAVIN (1997), LONDOÑO y SZÉKELY (1997) y LORA y BARRERA (1997).

<sup>3</sup> Para una descripción más detallada véase BID (1996), Parte Dos.

# GRAFICO I

## LIBERACION ARANCELARIA. AMERICA LATINA

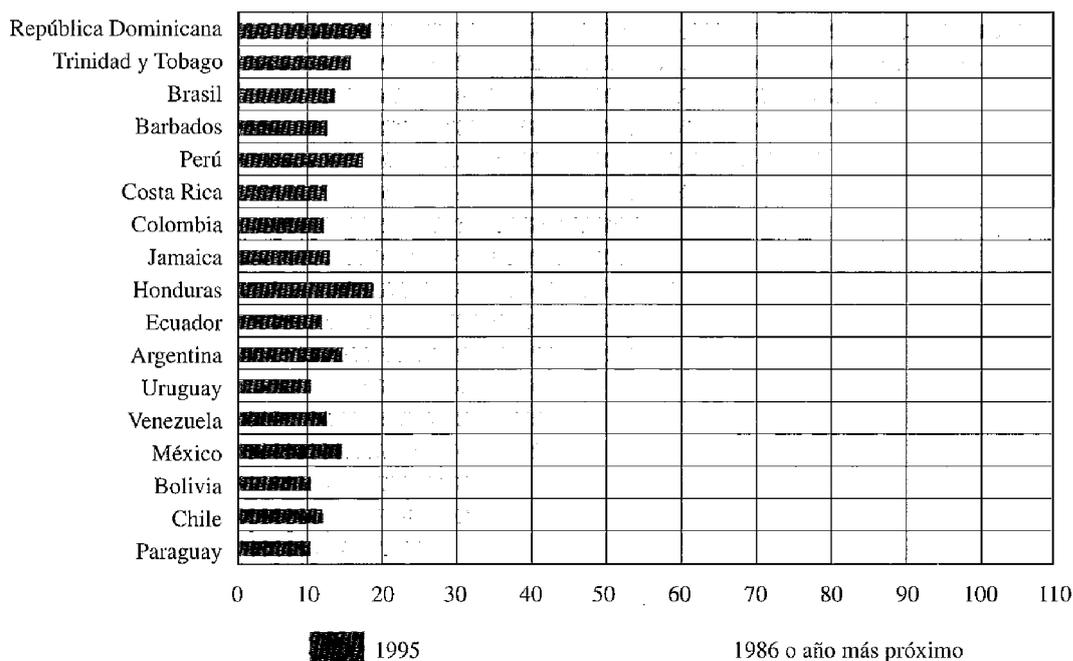


Fuente: División de Integración del PIB, basado en datos oficiales

29

# GRAFICO 2

## REDUCCION ARANCELARIA EN AMERICA LATINA, 1995 vs. 1986.



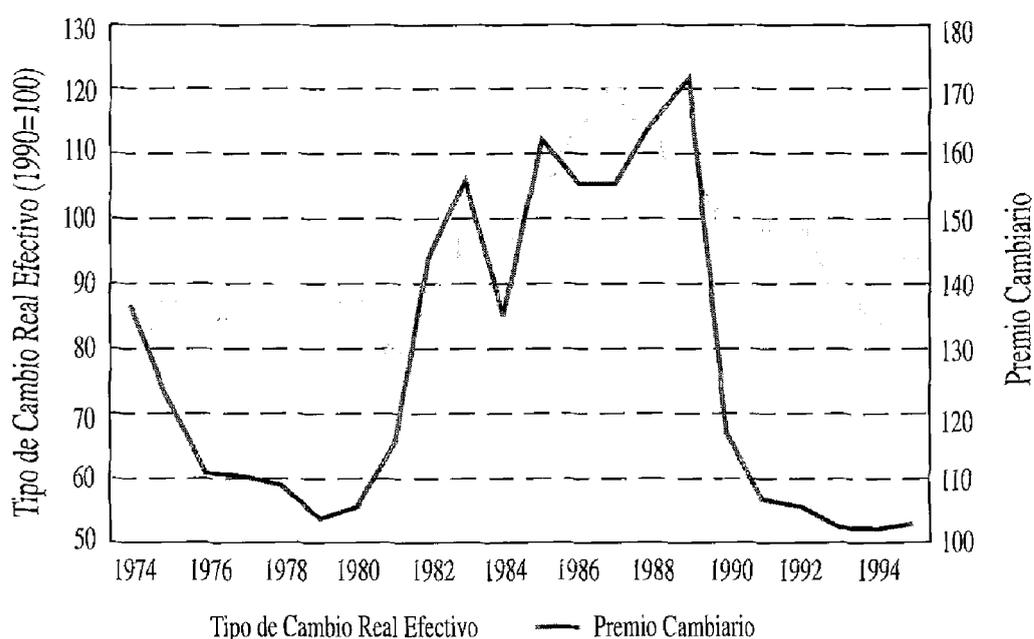
Fuente: Echevarría (1997) y División de Integración y Comercio del BIP. Véase el Apéndice 1.

ingresos de exportación. Ocasionalmente se habían impuesto también sobretasas a las importaciones y depósitos previos a las importaciones. Después de la oleada de liberalizaciones cambiarias recientes, estas restricciones se han desmantelado. En la actualidad, los sistemas de cambio múltiple son excepcionales. A pesar de las dificultades que experimentaron Argentina y México, en 1995 no acudieron a este mecanismo. Solamente Venezuela en 1994 dió un paso atrás en forma temporal en el proceso de liberalización cambiaria. En 14 países no existe ya ningún tipo de restricción de pago para las transacciones corrientes y en la mayoría se han desmontado o suavizado notablemente las condiciones para las transacciones de capital. En algunos países las restricciones actuales a los movimientos de capitales están dirigidas a moderar los ingresos, ya no a impedir las salidas de capital. Como evidencia del proceso de unificación y desregulación cambiaria puede observarse que en 1995 el diferencial entre el precio medio del mercado de las divisas (incluyendo costos de transacción e impuestos cambiarios) y el tipo oficial era en promedio sólo 2 por 100, frente al 72 por 100 del año 1989. En 16 países el diferencial cambiario es nulo o inferior a 3 por 100 y únicamente en cuatro superaba el 10 por 100 en 1995. Conviene observar, sin embargo, que el diferencial cambiario está afectado no solamente por los regímenes cambiarios, sino también por factores macro que afectan el tipo de cambio real, tales como las presiones inflacionarias y las entradas de capitales externos (gráficos 3 y 4).

30

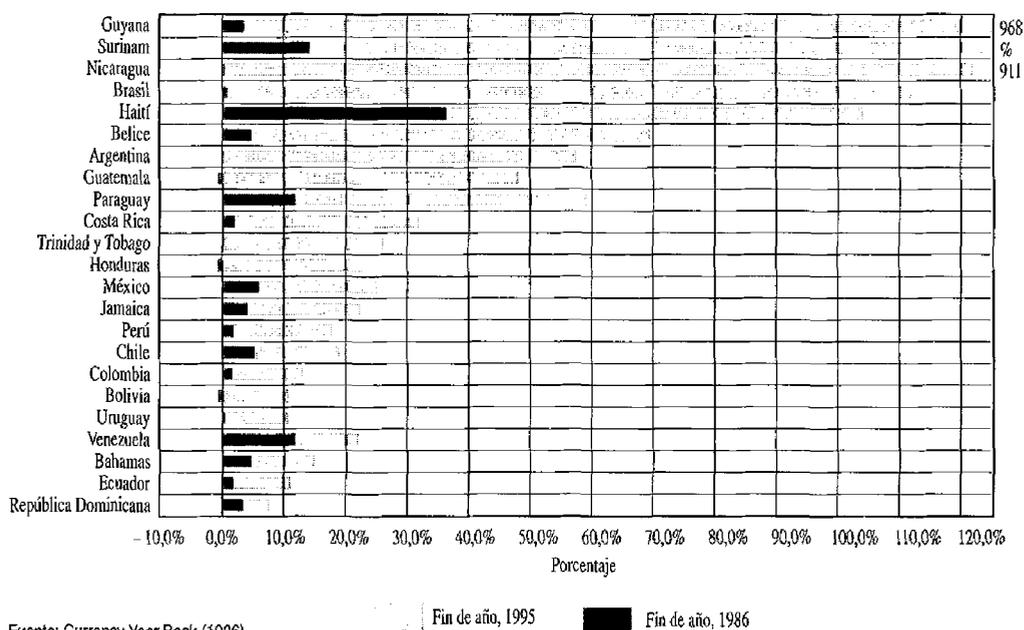
### GRAFICO 3

#### TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO Y PREMIO CAMBIARIO



Fuente: BID (1996)

**GRAFICO 4**  
**DIFERENCIAL CAMBIARIO, 1995 vs. 1986**

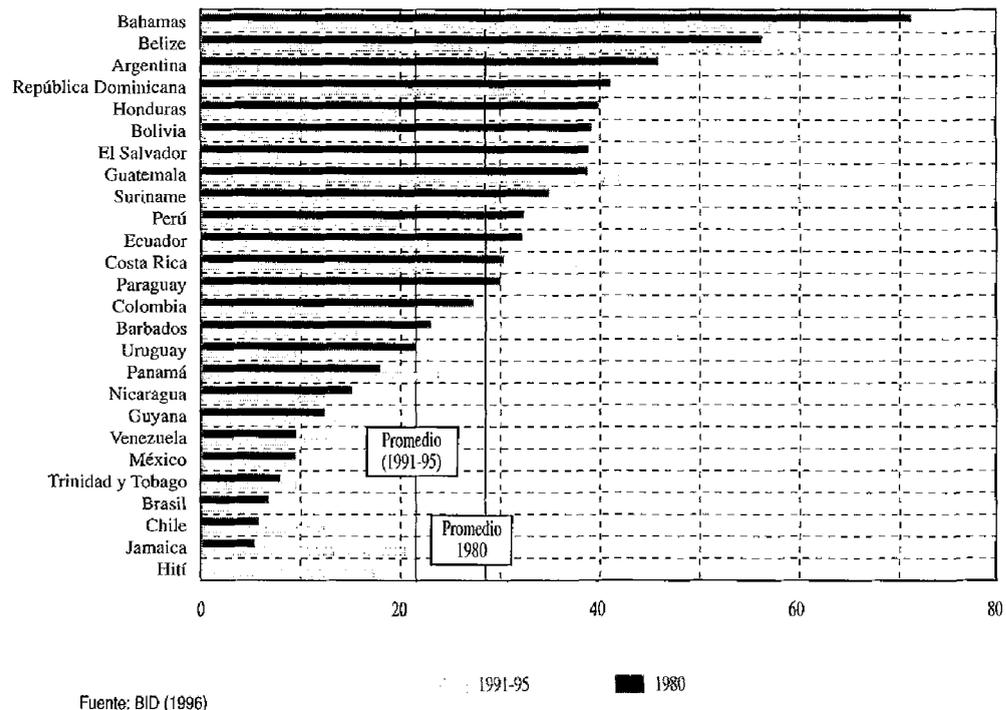


## Las Reformas Tributarias

En materia tributaria las reformas también han sido profundas y sus rasgos más comunes han sido la búsqueda de la neutralidad, la simplificación legal y administrativa y el aumento de las recaudaciones. Los impuestos al comercio exterior, que representaban el 29,9 por 100 del país medio de la región en 1980 fueron parcialmente remplazados por mayores ingresos domésticos y actualmente generan tan solo 16,6 por 100 del ingreso (gráfico 5). Con el fin de moderar los efectos distorsionantes de la tributación sobre las decisiones de producción y ahorro, 21 países han adoptado sistemas de impuesto al valor agregado para gravar el consumo, y otros dos lo harán entre 1996 y 1997. Sin embargo, los coeficientes de recaudación del IVA son muy inferiores a sus tasas estatutarias, debido a la exclusión de numerosos bienes y servicios finales de las bases de tributación y a dificultades de administración y control, todo lo cual limita aún la neutralidad de este impuesto (gráfico 6). Las tasas marginales extremas que aplicaban en el pasado a las ganancias de las empresas han sido reducidas y solamente en tres países superan la tasa marginal más elevada de los Estados Unidos (39,6

### GRAFICO 5

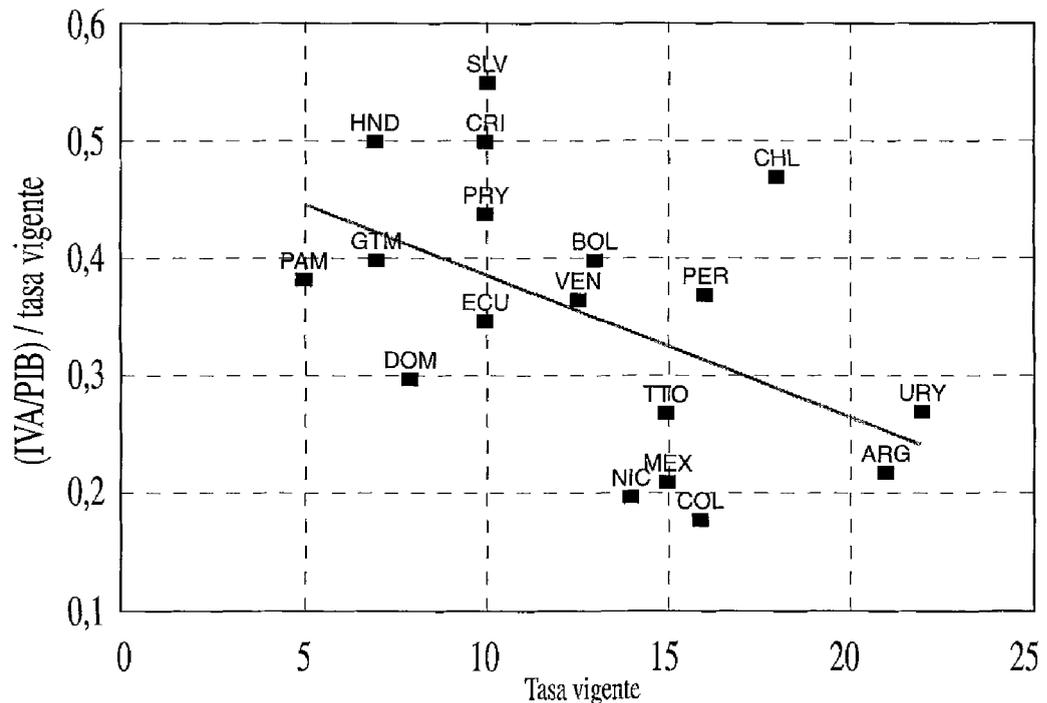
## PARTICIPACION DE LOS IMPUESTOS AL COMERCIO EXTERIOR EN EL TOTAL DE INGRESOS TRIBUTARIOS (%)



32

### GRAFICO 6

## PRODUCTIVIDAD DEL IVA, 1995



por 100, véase el gráfico 7). Por razones de equidad, se han mantenido tasas diferenciales más amplias sobre los ingresos de las personas, aunque inferiores en todo caso a las vigentes en décadas anteriores (gráfico 8).

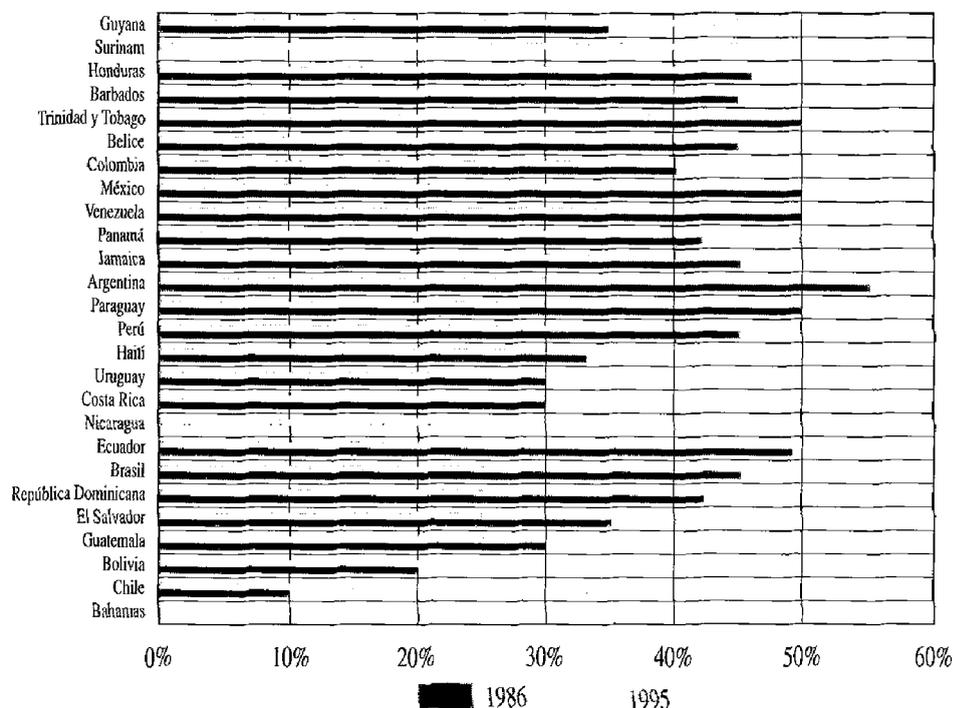
La mayor neutralidad y simplificación tributaria han moderado la dispersión de la tributación efectiva de los distintos sectores económicos, puesto que los gravámenes se han reducido para las actividades más productivas y posiblemente se han elevado para las de menor productividad que gozaban de exenciones y tratamientos especiales. De esta manera, han disminuido las distorsiones para la asignación del capital, que interferían en las decisiones de inversión. Como veremos, sin embargo, no ha ocurrido algo semejante del lado del trabajo.

## La Liberación Financiera

Las reformas financieras adoptadas en los países de la región desde mediados de los ochenta se han concentrado en reducir o eliminar los programas de crédito dirigido, liberar las tasas de interés, reducir los coeficientes de encaje y establecer sistemas modernos de regulación bancaria. Estas

GRAFICO 7

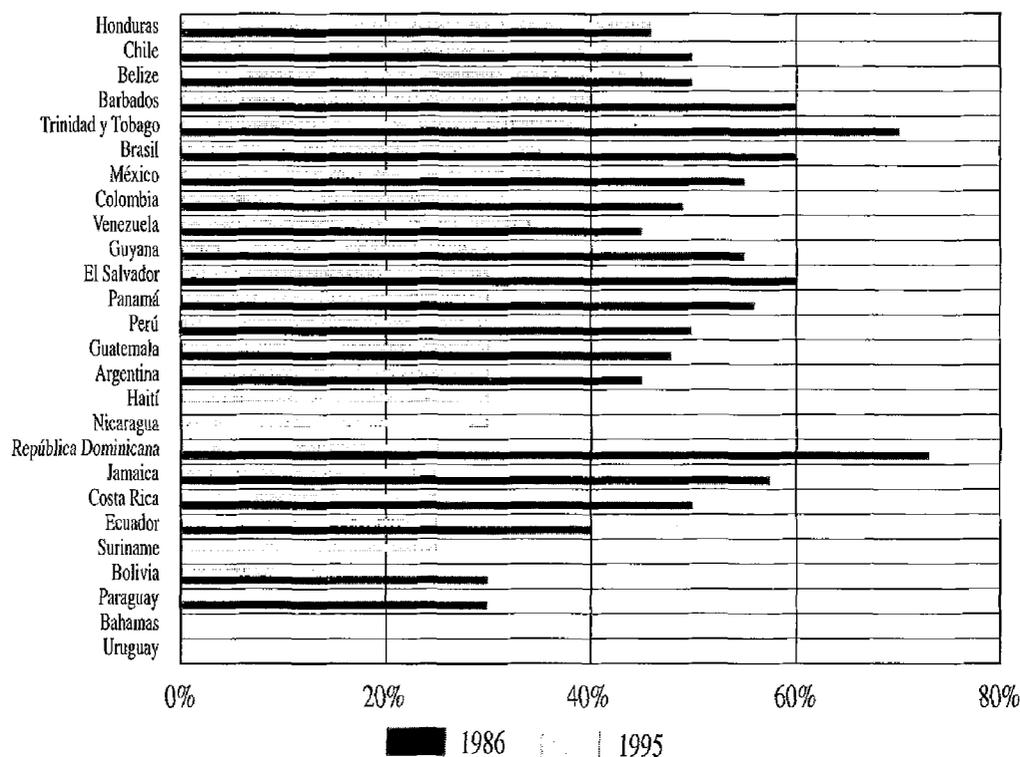
### TASA MAXIMA DE TRIBUTACION EMPRESAS



Fuente: Véase el Apéndice 1.

## GRAFICO 8

### TASA MAXIMA DE TRIBUTACION PERSONAL



Fuente: Véase el Apéndice 1.

34

reformas representan un progreso notable en la vía de liberar el funcionamiento del mercado financiero y de conformar un sistema de regulación adecuado. Los siguientes indicadores resumen el estado de las políticas de liberación financiera (véase el Cuadro 1).

- 18 países han eliminado completamente o reducido en forma sustancial los programas de crédito dirigido. Dos países han eliminado completamente estos programas y el resto los han reducido cuando menos a la mitad.
- 14 países han desmontado los controles administrativos a algunas o todas las tasas de depósito y 17 países han liberado las tasas de interés de los préstamos. En la actualidad, en 18 países la totalidad de las tasas de interés de depósitos y préstamos es regida por el mercado, y solamente un país mantiene controles generalizados sobre las tasas de interés<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> En Argentina y Chile los mecanismos de restricción para algunas tasas de interés activas se aplican a segmentos muy reducidos del mercado de crédito.

CUADRO I

LAS REFORMAS FINANCIERAS

País	Año inicial de Reforma	¿Liberaron tasas de interés? Pasiva Activa	¿Bajaron los encajes? (Mucho es 20 puntos o más)	¿Eliminaron créditos dirigidos (al menos a la mitad)?	¿Modernizaron la legislación de mercado de capitales?	¿Modernizaron la legislación bancaria?	¿Mejoraron la supervisión bancaria?
Argentina	1992	* —	Mucho	Sí	Si	Si	Si
Bahamas	1994	* —	Algo	Nunca hubo	Si	Era buena	Era buena
Barbados	1995	* —	No	Totalmente	Era buena	Si	Si
Belice	1995	Si**	No	No	No	Si	Era buena
Bolivia	1990	Si	Algo	Sí	No	Si	Algo
Brasil	1988	Si	No	Sí	Si	No	Era buena
Chile	1989	* —	No	No había	Si	Era buena	Era buena
Colombia	1990	Si	Mucho	Sí	Si	Si	Era buena
Costa Rica	1988	Si	No	Sí	No	Si	No
Rep. Dominicana	1991	Si	Algo	Sí	No	Si	Si

**CUADRO I (continuación)**  
**LAS REFORMAS FINANCIERAS**

País	Año inicial de Reforma	¿Liberaron tasas de interés? Pasiva Activa	¿Bajaron los encajes? (Mucho es 20 puntos o más)	¿Eliminaron créditos dirigidos (al menos a la mitad)?	¿Modernizaron la legislación de mercado de capitales?	¿Modernizaron la legislación bancaria?	¿Mejoraron la supervisión bancaria?
Ecuador	1992	Si	Algo	No	Si	Si	Algo
El Salvador	1990	Si	Algo	Sí	Si	Si	Si
Guatemala	1991	Si	Algo	Sí	No	Si	Algo
Guyana	1988	Si	Algo	Sí	No	Si	Algo
Haití	1995	* —	No	Nunca hubo	No	No	No
Honduras	1991	* —	No	Sí	No	Si	No
Jamaica	1992	—**	Algo	Sí	Si	No	No
México	1989	* —	Mucho	Sí	Si	No	Algo
Nicaragua	1990	Si	Mucho	Sí	Si	Si	Si
Panamá	—	* —	No	No	No	No	No

## CUADRO I (continuación)

### LAS REFORMAS FINANCIERAS

País	Año inicial de Reforma	¿Liberaron tasas de interés? Pasiva	Activa	¿Bajaron los encajes? (Mucho es 20 puntos o más)	¿Eliminaron créditos dirigidos (al menos a la mitad)?	¿Modernizaron la legislación de mercado de capitales?	¿Modernizaron la legislación bancaria?	¿Mejoraron la supervisión bancaria?
Paraguay	1988	Si	Si	Algo	No	No <sup>1</sup>	No	No
Perú	1990	Si	Si	Mucho	Si	Si	Si	Si
Suriname	—	—***	—***	No	No	No	No	No
Trin. Tobago	1990	*	—*	No	Si	Si	Si	Si
Uruguay	1985	*	—*	Mucho	Totalmente	No	Si	Si
Venezuela	1989	Si	Si	Mucho	Si	No	No <sup>2</sup>	No

Notas: \* Ya eran libres.

\*\* Unas pocas tasas son controladas

\*\*\* Los controles son generalizados

1. Existe la ley pero no rige ya que no existe efectivamente un mercado de capitales. No se registran transacciones de acciones sino solamente de instrumentos del mercado monetario.

2. La nueva legislación no tuvo un desarrollo efectivo.

- Los coeficientes de encaje han sido reducidos en 16 países, y en 7 de ellos las reducciones han sido de 20 puntos o más. Como resultado, un total de 15 países tienen coeficientes de encaje sobre los depósitos a la vista que no superan el 20 por 100.
- El establecimiento de sistemas modernos de regulación bancaria y del mercado de capitales se ha extendido a la mayoría de países en esta oleada de reformas financieras en la región. Actualmente, 14 países cuentan con un sistema de regulación y vigilancia prudencial que puede considerarse razonable para el nivel de desarrollo de sus actividades financieras.

La liberación financiera ha facilitado los procesos de ajuste de las empresas, y en menor medida de las familias, al aumentar la disponibilidad y la discrecionalidad para el uso de los recursos de crédito y al ampliar la diversidad de los servicios financieros. Sin embargo, el desmantelamiento de los programas de crédito dirigido ha reducido el acceso de los pequeños productores y empresas a los recursos crediticios y, en algunos países, ha desarticulado los sistemas de crédito hipotecario que eran esenciales para el financiamiento de la vivienda de las clases medias y bajas. Por consiguiente, las reformas no han asegurado un desarrollo equilibrado de los diferentes mercados financieros.

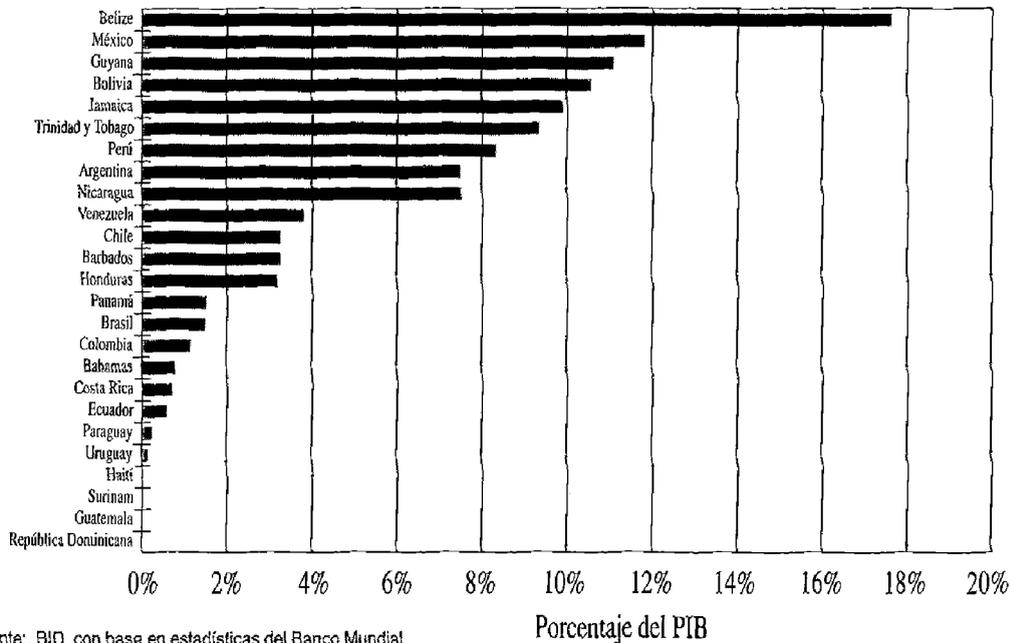
## Privatizaciones

En el campo de las privatizaciones el progreso reciente ha sido notable, aunque muy irregular entre países. Las 755 ventas realizadas entre 1988 y 1995 representan más de la mitad del valor de las transacciones de privatización en los países en desarrollo<sup>5</sup>. México y Argentina han realizado los mayores montos de privatización: 27 y 18 mil millones de dólares, respectivamente. Con respecto al tamaño de sus economías, otros siete países han hecho esfuerzos semejantes de privatización (gráfico 9), y un total de 14 países han hecho privatizaciones en algún año por encima del 1 por 100 del PIB. Un 43 por 100 del valor de las privatizaciones en la región ha tenido lugar en los sectores de servicios públicos, tradicionalmente cerrados a la participación privada y donde el potencial de obtener ganancias de productividad y eficiencia es mayor. Otro 22 por 100 ha provenido de la venta de entidades bancarias y afines, reforzando así las tendencias de la reforma financiera.

<sup>5</sup> Excluyendo las realizadas mediante distribución masiva de cupones en los países del Este de Europa.

## GRAFICO 9

### PRIVATIZACIONES: VALOR ACUMULADO, 1988-1995



39

Uno de los efectos más favorables y tangibles de las privatizaciones ha sido el aumento de la inversión extranjera en la región. La inversión extranjera destinada a las privatizaciones ha representado en promedio el 21 por 100 de la inversión extranjera directa. Las privatizaciones han inducido además otras inversiones extranjeras destinadas a capitalizar las mismas empresas privatizadas o a invertir en actividades complementarias cuyo atractivo ha mejorado gracias a las privatizaciones. Se calcula que por cada dólar de inversión extranjera directa por privatizaciones se han recibido 88 centavos adicionales de inversión extranjera.<sup>6</sup>

En síntesis, las reformas han sido muy profundas y rápidas en las áreas de política comercial, cambiaria, financiera, tributaria y de privatizaciones (aunque en este caso más concentradas en algunos países). Como observa Dani Rodrik, varios países en América Latina han adoptado más políticas de liberalización comercial y financiera y más privatizaciones en un breve período que lo que los países del Este de Asia hicieron durante tres décadas.<sup>7</sup>

<sup>6</sup> Véase SADER (1993).

<sup>7</sup> Véase RODRIK (1996).

## Las Reformas Laborales

En contraste con lo anterior, las reformas en materia laboral han sido pocas y de menor alcance. Mientras que 23 países (de un total de 26) realizaron profundas reformas comerciales, 24 liberalizaron en forma apreciable sus sectores financieros y 14 efectuaron privatizaciones que en algún año superaron el 1 por 100 del PIB, solamente cinco países han hecho reformas laborales de importancia desde mediados de los ochenta: Argentina (1991), Colombia (1990), Guatemala (1990), Panamá (1995) y Perú (1991). En adición, Argentina y Venezuela se encontraban discutiendo nuevos cambios a la legislación laboral en 1997.

Las reformas en materia laboral han estado concentradas en moderar los costos de despido y facilitar la contratación temporal de trabajadores. En ausencia de sistemas universales de protección social en la mayoría de los países de la región, las normas que tradicionalmente han regido la actividad laboral se expidieron con el ánimo de asegurar la estabilidad laboral y proteger al trabajador frente a los riesgos propios del desempleo, la enfermedad y la vejez, entre otros. Sin embargo, estos objetivos no siempre se han cumplido, debido a que estas restricciones han inducido una excesiva rotación laboral y han propiciado la informalización y el desempleo<sup>8</sup>.

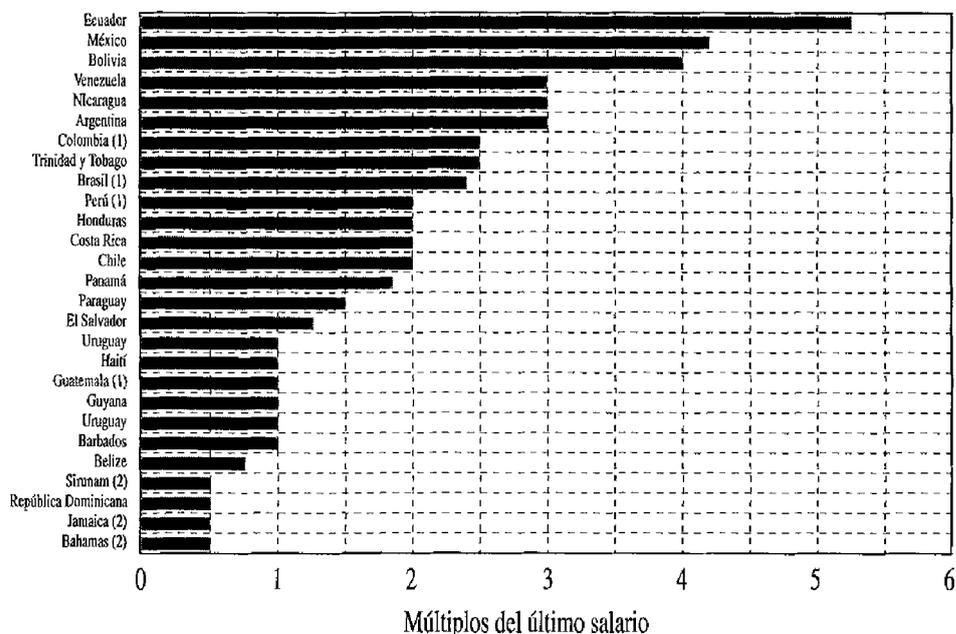
40

En la mayoría de los países de la región, el costo de despido de un trabajador al cabo de un año de trabajo es superior a un mes de salario y en 6 países es por lo menos de tres meses (gráfico 10). A los diez años de antigüedad los costos de despido son aún mayores: por lo menos 6 meses de salario en la mayoría de los países, y más de 12 meses en seis países (gráfico 11). Los cinco países que efectuaron reformas modificaron las normas que regulan los costos de despido. En Argentina se estableció un tope máximo para las indemnizaciones por despido y se redujo el período de preaviso a un mes, independientemente de la antigüedad del trabajador. En Colombia, Guatemala y Perú se establecieron pagos anuales en sustitución de las compensaciones en el evento de terminación de los contratos laborales. Estas se calculaban con base en el número de años trabajados y los últimos salarios nominales pagados al trabajador. En Colombia y Perú se estableció además la eliminación del derecho de revincularse a su empleo que tenían los trabajadores a partir de cierta antigüedad cuando las empresas no podían probar causa justificable de despido. Las nuevas normas han buscado así reducir la incertidumbre y el monto de los costos de despido.

<sup>8</sup> Véase SCHAFFNER (1996) sobre la incidencia de las rigideces laborales en la rotación en el caso colombiano y BID (1996), Parte Dos, Capítulo 6 sobre la relación entre impuestos a los salarios e informalidad en 13 países de América Latina.

## GRAFICO 10

### COSTOS DE DESPIDO 1995. EMPLEADO CON 1 AÑO DE SERVICIO



Fuente: BID, con base en información de los Ministerios de Trabajo.

Nota: Incluye período de notificación.

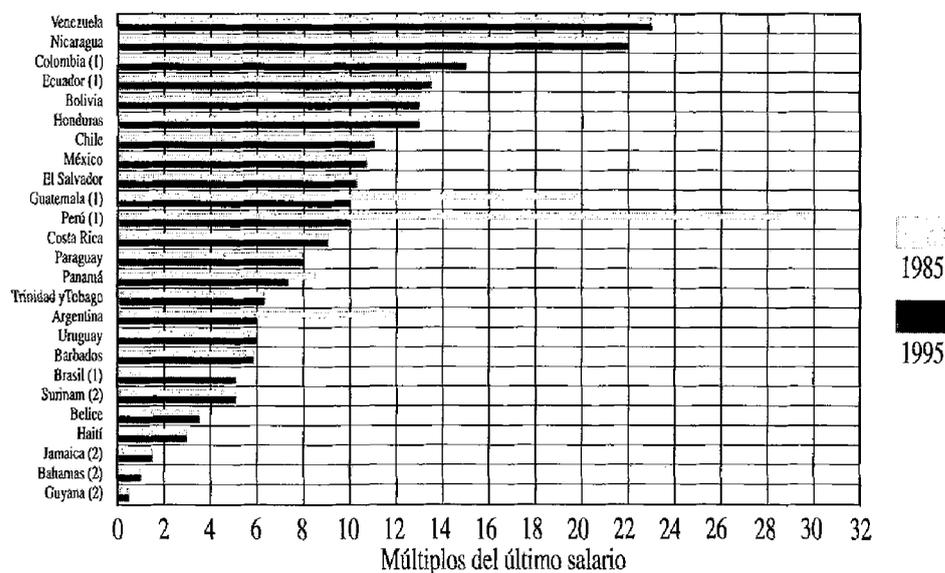
(1) La compañía deposita una suma anual en una cuenta bajo el nombre del empleado.

(2) El pago por despido es parte de la negociación entre el trabajador y la compañía. La ley no estipula ningún arreglo particular.

41

## GRAFICO 11

### COSTOS DE DESPIDO, 1995 vs. 1985. EMPLEADO CON 10 AÑOS DE SERVICIO



Fuente: BID, con base en información de los Ministerios de Trabajo.

Nota: Incluye período de notificación.

(1) La compañía deposita una suma anual en una cuenta bajo el nombre del empleado.

(2) El pago por despido es parte de la negociación entre el trabajador y la compañía. La ley no estipula ningún arreglo particular.

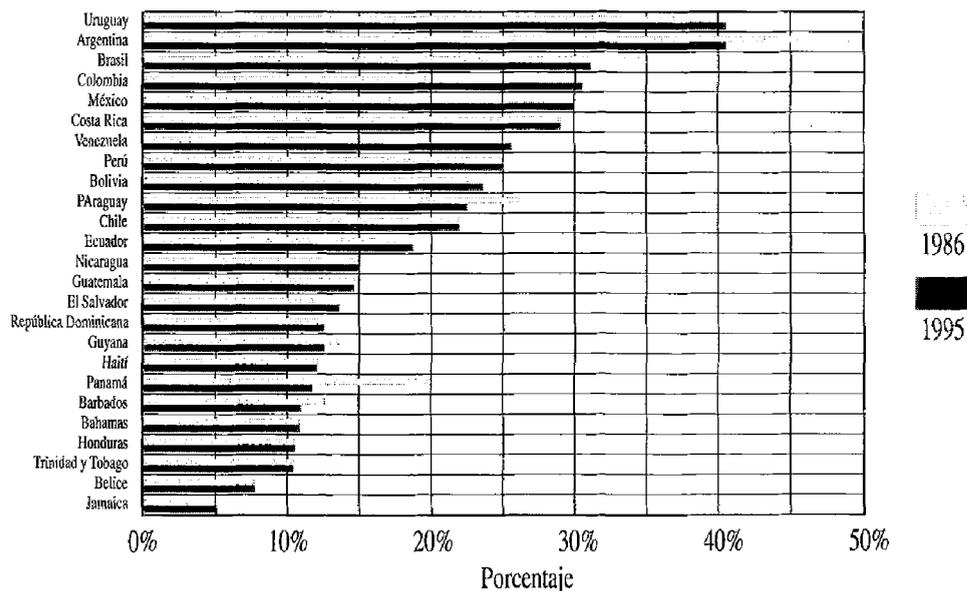
Lo mismo puede decirse de las restricciones a los contratos temporales. Con el fin de estimular el empleo estable, catorce países tradicionalmente han impuesto restricciones a los contratos temporales, limitando severa o totalmente este tipo de relación laboral y restringiendo así la flexibilidad laboral que pueden requerir ciertos tipos de empresas debido a las características inestables de su demanda o sus procesos productivos. Tan solo cuatro países (Argentina, Colombia, Ecuador y Perú) han aplicado correctivos parciales a esta situación.

En la mayoría de los países de la región son muy elevados los costos extrasalariales que se originan en las contribuciones a cargo de empresas y trabajadores para distintos programas de seguridad social, salud, compensación familiar y desempleo (aparte de otros costos extrasalariales por contribuciones a programas de educación o entrenamiento o por pagos de vacaciones, primas, bonificaciones, etc.). En Argentina, Brasil, Colombia y Uruguay los costos de las contribuciones a estos programas superan el 30 por 100 del costo salarial directo y en otros ocho países están entre el 15 por 100 y el 30 por 100 (gráfico 12). Algunos países han introducido correctivos a esta situación, bien mediante reducciones en las tasas de contribución, o bien vinculando más estrechamente las contribuciones individuales a los beneficios de los sistemas de seguridad social, reduciendo por consiguiente su carácter impositivo. Pero en muchos países se requieren correctivos mayores para evitar que las contribuciones a los programas de seguridad social sean un desestímulo al empleo formal.

42

## GRAFICO 12

### CONTRIBUCIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL, 1995 vs. 1986.



Fuente: Departamento de Salud y Servicios Sociales de Estados Unidos, Social Security Programs Throughout the World, varios números.  
 Nota: Incluye asiganciones de las empresas y los trabajadores a programas de seguridad social por vejez, invalidez, muerte.

## Reformas de los Sistemas de Pensiones

La mayoría de los sistemas de pensiones de la región fueron creados como sistemas públicos de reparto simple que resultaban inicialmente sostenibles gracias al rápido crecimiento de la fuerza de trabajo en los sectores formales de la economía y la estructura etaria de la población. Con el paso del tiempo estas ventajas han desaparecido y los sistemas se han visto plagados de deficiencias financieras y operativas. En promedio en los países de la región, los sistemas de pensiones cubren tan sólo al 38 por 100 de la población activa y otorgan pensiones a no más del 31 por 100 de los mayores de 60 años. La mayoría son dependientes de recursos fiscales y no tienen viabilidad financiera en el largo plazo ni mecanismos adecuados de incentivos para asegurar un uso eficiente de los recursos recibidos ni para inducir a los trabajadores a pagar cumplidamente sus contribuciones, ya que los beneficios que ofrecen guardan poca relación con las aportaciones individuales<sup>9</sup>. Para enfrentar esta situación Argentina (1991), Bolivia (1997), Colombia (1993), El Salvador (1997), México (1997), Perú (1993) y Uruguay (1996) han adoptado o están en el proceso de aplicar reformas recientemente aprobadas, cuyo elemento común es la creación de fondos privados de pensiones basados en un principio de capitalización individual inspirado en la profunda reforma de Chile de 1981. Con el fin de respetar obligaciones ya adquiridas y garantizar pensiones básicas o mínimas, estos países han escogido diferentes formas de relacionar los nuevos sistemas de capitalización con los antiguos sistemas contributivos, pasando por la competencia en los casos de Perú, Colombia y El Salvador, la complementariedad entre los dos sistemas en los casos de Argentina y Uruguay o el desplazamiento del sistema contributivo con el paso del tiempo en los casos de México y Bolivia. Todas estas reformas han contemplado además una reducción de los desequilibrios entre los beneficios y las contribuciones en el sistema contributivo, bien sea mediante el aumento de las edades de jubilación, ajustes en las tasas de aporte o condiciones más estrictas de acceso a las pensiones. De esta manera, las reformas han corregido, al menos parcialmente, los desequilibrios financieros del sistema contributivo y, mediante el establecimiento de los nuevos fondos de pensiones, han abierto un nuevo canal de ampliación del ahorro real y financiero.

<sup>9</sup> Una excelente reseña de la situación y retos de los sistemas pensionales a nivel mundial es WORLD BANK (1993). Para América Latina véase BID (1996), Parte Dos, Capítulo 7.

## Un Índice de Políticas Estructurales

Diversos estudios han intentado analizar los efectos de las reformas estructurales sobre el crecimiento, la inversión y otras variables económicas<sup>10</sup>. La principal dificultad que han encontrado ha sido cómo medir la magnitud de las reformas. Esto se debe a que las estadísticas económicas disponibles se refieren a *resultados* económicos, como son el crecimiento, la inflación o el comercio exterior, y no a las *políticas* que inciden en esos resultados. Incluso variables que suelen considerarse como indicadores de política, como por ejemplo el déficit fiscal o la profundidad financiera de la economía, son en realidad variables de resultado que están influenciadas no sólo por las decisiones de política sino también por una diversidad de otros fenómenos internos y externos, tales como el ciclo económico, los términos de intercambio o las tasas de interés externas. El área donde mayores esfuerzos se han hecho para medir directamente variables de política ha sido la relativa a los regímenes de importación y exportación<sup>11</sup>. Paradójicamente, como veremos, esta es el área donde se encuentran las mayores dificultades para obtener series adecuadas de las variables relevantes de política.

44

La falta de información precisa sobre la magnitud de las reformas ha impedido valorar la importancia relativa de las distintas áreas de reforma, así como distinguir entre los efectos de las reformas estructurales propiamente dichas y aquellos derivados de la estabilización macroeconómica. Por estas deficiencias, los estudios empíricos a menudo no logran ofrecer recomendaciones suficientemente precisas sobre asuntos tan debatidos y cruciales como la secuencia y velocidad de las reformas o sobre la complementariedad entre las distintas áreas de reforma y entre ésta y la estabilidad macroeconómica.

Con miras a suplir estas deficiencias, en este estudio calculamos un índice de políticas estructurales con frecuencia anual a partir de 1985, para la mayoría de los países de América Latina. En él se refleja la evolución de las siguientes áreas de reforma: (i) política comercial, (ii) política tributaria, (iii) política financiera, (iv) privatizaciones y (v) legislación laboral. El índice

<sup>10</sup> El más reciente estudio para América Latina es EASTERLY, LOAYZA y MONTIEL (1996). Otros trabajos recientes a nivel mundial son SACHS y WARNER (1995), THOMAS y WANG (1995). Una gran cantidad de estudios se han concentrado en el efecto de la liberación comercial sobre el crecimiento. Véase por ejemplo, DOLLAR (1992), LEE (1993), EDWARDS (1993) e EASTERLY et. al. (1993). EDWARDS (1995) discute diversas áreas de reforma en América Latina y reseña las investigaciones que evalúan sus principales

<sup>11</sup> Véase, por ejemplo, DOLLAR (1992), LEE (1993), EDWARDS (1993), EASTERLY, et. al. (1993), y SACHS y WARNER (1995).

intenta reflejar el grado de neutralidad de las políticas económicas en estas cinco áreas, en un rango que va de 0 a 1 para cada variable de política (usualmente hay más de una variable de política en cada una de las áreas) a partir de la peor y la mejor observación de esa variable en toda la muestra de países y años<sup>12</sup>. El índice total de las políticas estructurales es el promedio simple de los índices de las cinco áreas, los cuales son a su vez el promedio simple de los índices para las variables de política consideradas.

Obsérvese que el índice sólo pretende medir el grado de neutralidad de las políticas, bajo el presupuesto de que el objetivo primordial de las reformas estructurales en el área económica ha sido la búsqueda de una mayor eficiencia en la asignación de los recursos productivos mediante la eliminación o reducción de las distorsiones originadas en políticas que limitan el funcionamiento de los mercados o que imponen costos a las transacciones o las actividades productivas. El índice no pretende medir otros aspectos de la calidad de las políticas económicas. Por ejemplo, no considera que un objetivo de la legislación laboral pueda ser dar protección y estabilidad, o que las políticas tributarias puedan perseguir propósitos redistributivos. Únicamente en el área de las políticas financieras se consideran aspectos de supervisión y regulación, ya que, como es reconocido, estas formas de intervención pública se requieren para evitar, o cuando menos moderar, las *ineficiencias* a que puede dar lugar un sistema financiero inadecuadamente vigilado.

45

Las variables de política que se han considerado en cada una de las áreas son las siguientes (para un mayor detalle véase el Apéndice 1):

**Política comercial:** Los dos indicadores utilizados en esta área son los aranceles promedios (incluyendo recargos y sobretasas) y la dispersión arancelaria. Como se mencionó, ésta es un área problemática, y ello es debido a que no existen medidas adecuadas de restricciones no arancelarias al comercio<sup>13</sup>. Existe información sobre diferenciales cambiarios, que relacionan los tipos de cambios paralelos o de mercado con la tasa oficial media, y los cuales podrían utilizarse como un indicador de restricciones no arancelarias y cambiarias. Hemos preferido, sin embargo, no incluir esta variable, puesto que, como ya se mencionó, es un indicador de resultados, no de políticas, que está fuertemente relacionada con desajustes macroeconómicos y con shocks externos<sup>14</sup>.

<sup>12</sup> Metodologías semejantes de construcción de índices (de políticas u otras variables) han sido utilizadas recientemente, entre otros por THOMAS y WANG (1995) y por HALL y JONES (1996).

<sup>13</sup> Además de algunos vacíos de información (véase el Apéndice).

<sup>14</sup> Una discusión más amplia de las relaciones entre diferenciales cambiarios y otras variables macro en el contexto de funciones de crecimiento económico se encuentra en EASTERLY (1993) y FISCHER (1991).

**Política tributaria:** Esta área combina los siguientes indicadores de política (i) tasa marginal máxima de tributación del ingreso de las sociedades, (ii) tasa marginal máxima de tributación del ingreso de las personas, (iii) tasa básica del impuesto al valor agregado, y, para los países con disponibilidad de información, (iv) productividad del impuesto al valor agregado (definido como la relación entre la tasa básica y la recaudación expresada en porcentaje del PIB). Hemos escogido las tasas marginales máximas de tributación en lugar de las medias, puesto que son las primeras las que influyen en las decisiones de trabajo e inversión. Consideramos la tasa de productividad del IVA porque ese indicador mide en qué grado el sistema efectivo de tributación indirecta se aparta del principio de neutralidad entre actividades económicas.

**Política financiera:** Esta área combina cuatro indicadores: (i) libertad de tasas de interés de depósitos (en una escala discreta que va de 0 a 2), (ii) libertad de tasas de interés de los créditos (*idem*), (iii) nivel efectivo de encaje de los depósitos bancarios, y (iv) calidad de la supervisión bancaria y financiera (en una escala discreta y subjetiva, de 0 a 2).

**Privatizaciones:** en esta área el único indicador utilizado es el esfuerzo de privatización medido como el valor acumulado de las ventas y transferencias de empresas (a partir de 1988) como proporción de la inversión pública promedia entre 1985 y 1987. Tomamos las privatizaciones *acumuladas* y no el flujo, porque nos interesa medir cuál es el campo que se le ha abierto a la iniciativa privada, de la misma manera que, por ejemplo, en materia de aranceles se toman sus niveles y no sus cambios. La medida ideal sería el porcentaje de los activos físicos de un país que son poseídos u operados por el sector privado, pero esta información no se encuentra disponible. Por esta razón, tomamos las privatizaciones en relación con la inversión pública en los años anteriores, ya que presumiblemente esta variable nos indica el stock de capital que tenía el sector público al inicio del proceso.

**Legislación laboral:** en esta área se considera la flexibilidad de la legislación en cinco aspectos, cada uno de los cuales se califica con criterios objetivos en una escala discreta de 0 a 2: (i) contratación, (ii) costos de despido al año de trabajo, (iii) costos de despido a los 10 años de trabajo, (iv) sobrecostos por jornadas extras, y (v) contribuciones a la seguridad social.

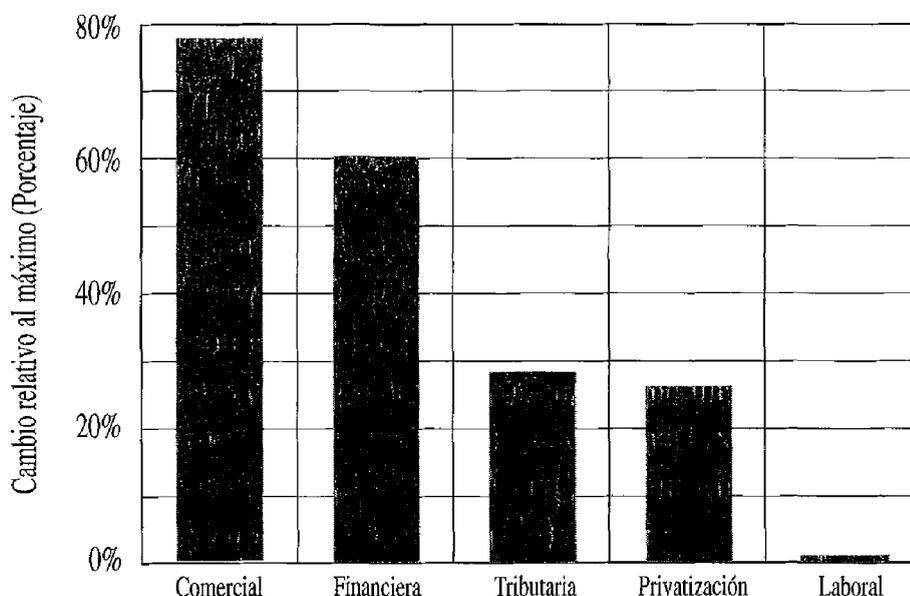
El potencial de liberalización que existía en 1985 ha sido aprovechado de manera bastante intensa en las áreas comercial y financiera (aunque en este campo quedan importantes vacíos en materia de supervisión en algunos países). No ha ocurrido lo mismo en las demás áreas. Debido a la heterogenei-

dad de algunos aspectos de las estructuras tributarias de los países<sup>15</sup> y las diferentes necesidades de recursos tributarios en los distintos países por razones históricas o por la existencia de otras fuentes de recursos fiscales, es difícil lograr un avance en este índice comparable al de las políticas comerciales y financieras. El principal espacio para futuros progresos está en elevar la efectividad de las recaudaciones y en ampliar las bases de algunos tributos, lo que en algunos países, puede permitir además reducir las tasas actuales de tributación. En materia de privatizaciones, debido a que los esfuerzos han estado muy concentrados en unos pocos países, el progreso ha sido limitado. Por último, prácticamente no se ha aprovechado para nada el potencial que habría en muchos países para flexibilizar los regímenes laborales facilitando el funcionamiento del mercado de trabajo (gráfico 13).

Sin excepción todos los países de la región muestran índices de eficiencia de las políticas mejores en 1995 que diez años atrás. Sin embargo, el momento y la velocidad de las reformas ha variado de país en país. El cuadro 2 clasifica los países en cuatro grupos, según su situación inicial y final respecto al promedio de la región. Los reformadores tempranos son aquellos

GRAFICO 13

AVANCE DE LAS POLITICAS ESTRUCTURALES, 1985-95



Fuente: Lora (1997). Véase el Apéndice 5. El avance se calcula como el cambio en el índice entre 1985 y 1995 dividido por 1 menos el valor del índice en 1985. Los índices son promedios simples de los índices por país.

<sup>15</sup> Por ejemplo, en materia del impuesto máximo de renta a las personas, el nivel más alto es el 73 por 100 (República Dominicana en los ochentas) y el más bajo 0 por 100 (Paraguay y Uruguay actualmente), mientras que la moda es 30 por 100.

## CUADRO 2

### MOMENTO Y VELOCIDAD DE LAS REFORMAS ESTRUCTURALES

(Clasificación de los países según su índice de eficiencia de las políticas en 1985-86 y 1995)

		Nivel del índice en 1995	
		Por encima del promedio	Por debajo del promedio
Nivel del índice en 1985-86	Por encima del promedio	<b>Reformadores tempranos:</b> Argentina Chile Jamaica	<b>Reformadores graduales:</b> Colombia Uruguay
	Por debajo del promedio	<b>Reformadores recientes:</b> Bolivia El Salvador Nicaragua Paraguay Perú	<b>Reformadores lentos:</b> Brasil Costa Rica Ecuador Guatemala Honduras México R. Dominicana Venezuela

48

con índices por encima del promedio al principio y al final de los diez años; comprenden a Argentina, Chile y Jamaica. Los reformadores graduales — Colombia y Uruguay— también tenían índices por encima del promedio inicialmente pero han registrado un proceso más pausado de reformas que los reformadores tempranos. Los países de estos dos grupos tenían políticas estructurales comparativamente buenas para el promedio de la región en 1985-86 y algunos se encontraban ya avanzados en el proceso de reformas en ese momento. En contraste, el grupo de reformadores intensos había hecho pocas reformas hasta mediados de los ochenta, pero siguió por un proceso profundo de transformación de sus políticas estructurales en los últimos diez años. Los cinco países de este grupo estaban plagados de distorsio-

nes inducidas por políticas de muy baja eficacia al comienzo del período. Finalmente, están los reformadores lentos, que se caracterizan porque tanto al principio como al final registran políticas inferiores al promedio. Este es el grupo más heterogeneo de los cuatro, ya que algunos de los países aquí incluídos han efectuado muy importantes reformas. El gráfico 14 presenta la evolución de los índices promedios para cada uno de estos grupos.

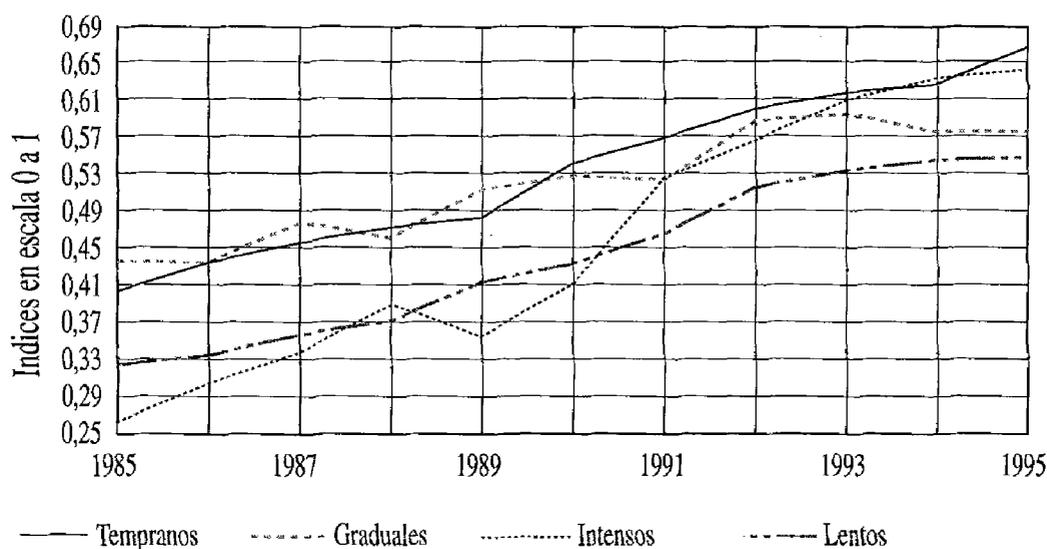
## Conclusión

Este documento ha tenido por objeto sintetizar los avances en las principales áreas de reforma durante la última década y proponer un índice que cuantifica el estado de las políticas estructurales desde el punto de vista de la eficiencia. De acuerdo con este indicador, las reformas han permitido elevar en forma apreciable la calidad de las políticas, pero aún hay posibilidades importantes de reforma adicional, especialmente en materia de políticas tributarias, laborales y de privatización. Puesto que la profundidad y velocidad de las reformas ha variado no solamente entre las áreas de política estructural, sino también entre países, esta nueva información puede servir de base para discernir los efectos que han tenido las distintas reformas en unos países y otros.

49

GRAFICO 14

### CALIDAD DE LAS POLITICAS ESTRUCTURALES POR GRUPOS DE PAISES



Fuente: Lora (1997). Véase el Apéndice

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (1996): *Informe de Progreso Económico y Social 1996*, Washington.
- CALVO, GUILLERMO (1986): "Fractured Liberalism: Argentina under Martínez de Hoz", *Economic Development and Cultural Change* 34 (3), pp. 511-33.
- CORBO, VITTORIO, JAIME DE MELO y JAMES TYBOUT (1986): "What Went Wrong in the Southern Cone?", *Economic Development and Cultural Change* 34 (3), pp. 607-40.
- DOLLAR, DAVID (1992): "Outward-oriented Developing Economies Really Do Grow More Rapidly: Evidence from 95 LDCs, 1976-1985", *Economic Development and Cultural Change*, 40(3), abril, pp. 523-544.
- EASTERLY, WILLIAM (1993): "How Much Do Distortions Affect Growth?", *Journal of Monetary Economics* 32 (noviembre), pp. 187-212.
- EDWARDS, SEBASTIAN (1985): "Stabilization with Liberalization: An Evaluation of Ten Years of Chile's Experiment with Free Market Policies, 1973-1983", *Economic Development and Cultural Change*, 32 (1), pp. 223-54.
- EDWARDS, SEBASTIAN (1993): "Trade and Growth in Developing Countries", *Journal of Economic Literature* XXXI, septiembre.
- EDWARDS, SEBASTIAN (1995): *Crisis and Reform in Latin America*, Oxford University Press y World Bank, Washington.
- 50 FERNÁNDEZ-ARIAS, EDUARDO y PETER MONTIEL (1997): "Post-Reform Growth in Latin America: All Pain, No Gain?", documento presentado a las Reuniones Anuales del Banco Interamericano de Desarrollo, Barcelona.
- FISCHER, STANLEY (1991): "Growth, Macroeconomics and Development", *NBER Macroeconomics Annual*, 1991.
- FOXLEY, ALEJANDO (1983): *Latin American Experiments in Neoconservative Economics*, Berkeley, California, University of California Press.
- GAVIN, MICHAEL (1997): "A Decade of Reform in Latin America: Has It Delivered Lower Volatility?", documento presentado a las Reuniones Anuales del Banco Interamericano de Desarrollo, Barcelona.
- HALL, ROBERT E. y CHARLES I. JONES (1996): "The Productivity of Nations", NBER Working Paper 5812.
- LEE, JONG-WHA (1993): "International Trade, Distortions and Long-Run Economic Growth", *Staff Papers* 40, 2 (junio), pp. 299-328.
- LONDOÑO, JUAN LUÍS y MIGUEL SZÉKELY (1997): "Sorpresas Distributivas Después de una Década de Reformas: América Latina en los Noventas", en este mismo volumen de *Pensamiento Iberoamericano. Revista de Economía Política*.
- LORA, EDUARDO y BARRERA, FELIPE (1997): "Una Década de Reformas: El Crecimiento, la Productividad y la Inversión ya no son Como Antes", documento presentado a las Reuniones Anuales del Banco Interamericano de Desarrollo, Barcelona.

- RODRIK, DANI (1996): "Understanding Economic Policy Reform", *Journal of Economic Literature* 34, pp. 9-41.
- SACHS, J. y WARNER A. (1995): "Economic Reform and the Process of Global Integration", *Brookings Papers of Economic Activity*, 1, 1995, pp. 1-95.
- SADER, FRANK (1993): "Privatizing Public Enterprises and Foreign Investment in Developing Countries, 1988-1993". Foreign Investment Advisory Service Occasional Paper 5, World Bank, Washington.
- SCHAFFNER, JULIE A. (1996): "Urban Job Stability in Developing Countries: Evidence from Colombia", no publicado.
- THOMAS, VINOD y YAN WANG (1995): "Distorsiones, Intervenciones y Crecimiento de la Productividad: ¿Es Diferente el Sudeste Asiático?", en Mónica Aparicio y William Easterly (eds), *Crecimiento Económico: Teoría, Instituciones y Experiencia Internacional*, Bogotá: Banco Mundial-Banco de la República, pp. 261-284.
- WORLD BANK (1994): *Averting the Old Age Crisis*. World Bank, Washington D.C.

## APENDICE I

### Fuentes del Índice de Políticas

El índice de eficiencia de las políticas estructurales es un promedio simple de índices de políticas de las siguientes cinco áreas: (i) política comercial, (ii) política tributaria, (iii) política financiera, (iv) privatizaciones y (v) legislación laboral. En cada una de estas áreas pueden intervenir uno o más índices básicos, los cuales se promedian entre sí. Cada uno de los índices básicos puede moverse en un rango de 0 a 1, donde el 0 corresponde a la peor observación para cualquier año y cualquier país dentro del período y los países considerados, y el 1 a la mejor. Los índices básicos que conforman cada área han sido enumerados en el texto. Las fuentes de información utilizadas fueron las siguientes:

52

**Comercio.** La información de aranceles promedios (incluyendo sobretasas) y su dispersión para 11 países (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela) proviene de una investigación en curso en la OEA dirigida por Juan José Echavarría, que cubre los años 1986, 1988, 1990, 1992, 1994 y 1995. Los años intermedios fueron interpolados. Para los ocho países restantes (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, Nicaragua, República Dominicana y Trinidad y Tobago) se utilizó información del BID, Departamento de Integración y Programas Regionales, obtenida de fuentes nacionales y estudios diversos. En algunos de estos países en que la información reciente cubría sólo el año de mayor liberación comercial identificado por esta fuente y 1995 se realizó una interpolación no lineal entre ambos puntos suponiendo que cada año se realizó 2/3 de la reducción de aranceles. La dispersión arancelaria para estos ocho países se calculó con base en una estimación no lineal a partir de los datos de los 11 países con esa información.

**Impuestos.** Para el período 1990-1995 la fuente básica fue CIAT (Inter-American Centre for Tax Administrators), *Estructura y Administración de los Impuestos sobre Rentas y Ventas en Países Miembros del CIAT*. Para años anteriores, Coopers and Lybrand, *International Tax Summaries*, varios números; y Price Waterhouse, *Individual Taxes: A World Wide Summary*, y *Corporate Taxes: A World Wide Summary*, varios números. El indicador de productividad del IVA se calculó a partir del *Government Finance Statistics Yearbook*, International Monetary Fund, y los "Recent Economic Developments" de esa misma institución.

**Financiero.** Los indicadores de esta área provienen de BID, *Informe de Progreso Económico y Social, 1996*, Parte Dos, Capítulo 4 y Westley, Glenn, *Financial Reforms in Latin America: Where Have We Been, Where Are We Going?*, BID, OCE, 1995.

**Privatizaciones.** Los montos de privatización en dólares provienen de la base de datos del Departamento de Economía Internacional del Banco Mundial. El valor acumulado de las ventas y traspasos de propiedades al sector privado como porcentaje del PIB a partir de 1988 se dividió por el coeficiente promedio de inversión pública como porcentaje del PIB entre 1985 y 1987, calculado a partir del *Government Finance Statistics Yearbook*, International Monetary Fund.

**Laboral.** Los indicadores utilizados para medir la flexibilidad de la legislación laboral provienen del BID, *Informe de Progreso Económico y Social 1996*, recopilados totalmente a partir de información provista por las autoridades nacionales, excepto para el indicador de contribuciones a la seguridad social, que proviene de varios números del *Social Security Programs Throughout the World*, U.S. Department of Health and Human Services.



## **El Crecimiento Económico en América Latina Después de una Década de Reformas Estructurales \***

La orientación de las políticas estructurales ha dado un giro radical en América Latina desde mediados de los ochentas. Con intensidades que han variado de país a país se han liberalizado los regímenes comerciales, se han simplificado los sistemas tributarios, se han eliminado los controles a las tasas de interés y a la asignación del crédito y se han adelantado programas de privatización de empresas estatales. Sin embargo, las tasas de crecimiento económico de la región no han regresado a los niveles que eran corrientes en los sesentas y setentas, lo que ha dado base para un cierto escepticismo sobre la eficacia de las reformas. En este documento se cuantifica el impacto de este conjunto de reformas sobre el crecimiento económico actual y potencial de los países de la región. La falta de información sistemática sobre las reformas había impedido hasta ahora este tipo de evaluaciones. Sin embargo, la reciente construcción de un completo “índice de políticas estructurales” ha permitido salvar este escollo<sup>1</sup>.

55

En la primera sección de este documento se muestra que los resultados de crecimiento, productividad e inversión han mostrado un claro patrón de recuperación a partir del momento en que los países han adoptado sus principales reformas estructurales, pero sin llegar a los niveles promedios de los sesentas o setentas. Puesto que las reformas han sido un proceso continuo, que además ha variado de país a país y que en muchos casos se ha combinado con esfuerzos de estabilización macroeconómica, las comparaciones antes-después no arrojan luz suficiente sobre la efectividad de las reformas. Por consiguiente, la segunda sección explora en forma más metódica los

\* Las opiniones vertidas en este documento no reflejan necesariamente los puntos de vista de la administración del BID o de su directorio. Los autores agradecen a ERIK WACHTENHEIM por el cálculo de las series de capital y productividad y al equipo de investigación de la oficina del Economista Jefe por los comentarios y sugerencias.

<sup>1</sup> Para una descripción de las reformas véase el capítulo anterior de este volumen.

impactos de las reformas sobre el crecimiento, distinguiendo entre efectos transitorios y permanentes para el total y cada una de las áreas de reforma, y entre éstas y la estabilización macroeconómica. La tercera sección muestra que la productividad ha sido el principal canal a través del cual ha aumentado el crecimiento permanente y que los aumentos de inversión, aunque significativos, han sido menos importantes. La cuarta sección discute cuál es el potencial inexplorado de las reformas y el efecto que podría tener sobre el crecimiento económico futuro. La quinta sección está dedicada a discutir el rol que puede jugar la educación en el crecimiento a través de diversos canales. La última sección resume los resultados y conclusiones.

## El Crecimiento Antes y Después de las Reformas

Si bien los programas de reforma suelen ser un proceso continuo, en la mayoría de países puede establecerse una fecha relativamente bien definida para la iniciación en firme de ese proceso, que usualmente corresponde al momento de estabilización macro y/o al inicio del programa de reducción sustancial de aranceles y otras restricciones al comercio exterior. Con base en estas fechas, que aparecen en el cuadro 1, puede verse cómo se han modifica-

56

### CUADRO I

#### *CRONOLOGIA DE LA REFORMA O ESTABILIZACION PRINCIPAL*

<b>1985</b>	<b>1987</b>	<b>1988</b>	<b>1989</b>	<b>1990</b>
Bolivia	Jamaica	Salvador	Paraguay	República Dominicana
Chile		Guatemala	Venezuela	Honduras
		México		Perú
<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>
Argentina	Ecuador	Trinidad y Tobago	Brasil	Haití
Colombia	Guyana			Suriname
Nicaragua				
Uruguay				

Fuente: BID (1996)

do el crecimiento, la productividad y la inversión a partir de las reformas. En promedio, las tasas de crecimiento durante los tres años anteriores a las reformas eran de sólo 0,8 por 100. En los tres años a partir del momento de la reforma se elevaron a 3 por 100 y posteriormente al 3,7 por 100 (cuadro 2).

La inversión ha mostrado un patrón semejante, pues ha pasado de niveles del orden del 16,3 por 100 del PIB en promedio en los tres años anteriores a la reforma, al 17,3 por 100 en los tres primeros años a partir de la reforma, y al 20,7 por 100 posteriormente. Como efecto de la mayor inversión, el stock de capital fijo en las economías que han hecho reformas ha pasado de crecer 1,9 por 100 en los años previos a las reformas al 3,3 por 100 a partir del tercer año posterior a las reformas.

La productividad también registra una aceleración. El conjunto de los factores productivos venían mostrando productividades decrecientes del orden del 2,5 por 100 anual en los tres años anteriores a las reformas. Esta tendencia se reduce al 0,2 por 100 de caída en los tres primeros años a partir de las reformas y posteriormente se alcanza un ligero crecimiento del 0,2 por 100 anual. De igual forma, la productividad media del trabajo, que caía a un ritmo del 1,9 por 100 anual, empieza a crecer 0,3 por 100 inicialmente y luego 1 por 100 desde el tercer año.

Por consiguiente, hay un patrón claro de recuperación del crecimiento, la inversión y la productividad a partir de las reformas. No obstante, el crecimiento económico no ha regresado a las tasas que eran usuales con anterioridad a la crisis de la deuda. El promedio (simple) de crecimiento en los sesentas y setentas superaba el 5 por 100. Entre 1991 y 1995 fue tan solo 3,8 por 100. Las estadísticas del cuadro 2 sugieren que esto se ha debido en su mayor parte al ritmo menor de acumulación del capital —ya que los coeficientes de inversión no han regresado a sus niveles del pasado— y al lento crecimiento del nivel educativo de la fuerza de trabajo. La productividad total de los factores de los años noventas ha vuelto a crecer a tasas, que si bien son bajas, son comparables al pasado. En cualquier caso, la insuficiente recuperación del crecimiento ha generado un cierto escepticismo sobre la eficacia de las reformas estructurales. Un conocido semanario internacional hablaba recientemente de una sensación de malestar y de rebotes de descontento popular, atribuibles a la aparente ineficacia de las reformas<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> "The Backlash in Latin America", *The Economist*, Noviembre 30 de 1996.

## CUADRO 2

## AMERICA LATINA: INDICADORES DE CRECIMIENTO, ACUMULACION Y PRODUCTIVIDAD ANTES Y DESPUES DE LAS REFORMAS

	Indicadores de acumulación			Indicadores de Productividad		
	Crecimiento del stock de capital (%)	Crecimiento de la fuerza de trabajo (%)	Crecimiento del nivel educativo de la fuerza de trabajo (%)	Crecimiento de la productividad total de los factores (%)	Crecimiento de la productividad laboral media (%)	
<b>Años antes y después de la reforma principal</b>						
3 a 1 antes	0,8	16,3	1,9	2,7	1,4	-2,5
0 a 2 siguientes	3,0	17,3	2,0	2,7	1,4	-0,2
3 y siguientes	3,7	20,7	3,3	2,7	0,8	0,2
<b>Períodos históricos</b>						
1965-70	5,6	20,3	5,8	2,3	2,1	0,7
1971-80	4,9	23,6	6,4	2,8	2,3	-0,7
1981-90	1,5	19,5	2,7	2,8	1,7	-2,4
1991-95	3,8	19,6	3,2	2,5	0,8	0,4

Fuente y metodología: véase el Apéndice. Los estadísticos son promedios simples para 17 países (de los 26 miembros del BID excluye Bahamas, Belice, Haití, Guyana, Panamá y Suriname).

## El Impacto de las Reformas sobre el Crecimiento

Aunque el proceso generalizado de reformas en América Latina lleva ya cerca de una década, no existe una evaluación sistemática de sus efectos sobre el crecimiento. Las comparaciones antes-después, del estilo de la sección anterior, no son una respuesta totalmente adecuada, porque presumen que las reformas ocurren de una vez por todas en un momento definido, sin hacer distinción entre los ritmos, composición y profundidad de las mismas. Puesto que en muchos países la reforma estructural y la estabilización macroeconómica han sido simultáneas, este enfoque tampoco permite distinguir los efectos de una y otra. Por lo demás, asignar una fecha definida a la principal reforma o estabilización es un juicio subjetivo siempre debatible.

La falta de información coherente sobre las variables de política estructural ha sido el principal obstáculo para evaluar los efectos de las reformas. Algunos estudios han tratado de obviarlo utilizando variables de resultado como indicadores de las variables de política (por ejemplo, el coeficiente de exportaciones e importaciones como indicador de la liberalización comercial, o la profundidad financiera como medida de las reformas financieras)<sup>3</sup>. Sin embargo, este enfoque simplemente *supone* que los buenos resultados se deben a las políticas, sin saber cuáles son éstas<sup>4</sup>.

59

En este estudio se puede salvar por primera vez la deficiencia de información de trabajos anteriores, gracias a la reciente construcción de un *índice de políticas estructurales* por país y por año a partir de 1985 con base en indicadores directos de las variables de política en las áreas comercial, tributaria, financiera, de privatizaciones y laboral. El índice, que puede tomar valores entre 0 y 1, es un promedio simple de índices en estas cinco áreas (que también se mueven entre 0 y 1)<sup>5</sup>. El índice busca medir, únicamente, la neutralidad y el espacio que otorgan al mercado las políticas estructurales, bajo el presupuesto de que las distorsiones perjudican la eficiencia. El índice no refleja otros objetivos que pueden tener las políticas, por ejemplo fines redistributivos o de protección.

<sup>3</sup> Véase por ejemplo EASTERLY, LOAYZA y MONTIEL (1996).

<sup>4</sup> A nivel mundial se encuentran estudios que han medido en forma más adecuada las políticas comerciales. Algunos ejemplos son SACHS y WARNER (1994) y LEE (1993). THOMAS y WANG (1995) construyeron un índice de políticas con una estructura semejante al que utilizaremos en este trabajo, con indicadores para varias áreas de política, pero en el cual se mezclan variables de política propiamente dicha con variables de resultados.

<sup>5</sup> Para una descripción más detallada véase el capítulo anterior.

Para evaluar el efecto que ejercen en el crecimiento los cambios en dicho índice de políticas, hemos tenido en cuenta que el crecimiento no solamente depende de las políticas estructurales, sino también, principalmente, del nivel educativo de la fuerza de trabajo y de la estabilidad macroeconómica. Controlando la influencia de estos factores, nuestros principales resultados, que aparecen resumidos en el cuadro 3, pueden sintetizarse así <sup>6</sup>:

Las reformas estructurales que se han adoptado en la región durante la última década han permitido que el crecimiento actual sea 2,2 puntos más de lo que habría sido en ausencia de esas reformas <sup>7</sup>. Para un país que haya seguido un proceso de reformas típico, el nivel de su ingreso actual es 12 por 100 mayor de lo que habría sido en ausencia de las reformas estructurales (véase el gráfico 1).

Una parte de la aceleración del crecimiento (0,3 puntos anuales para el período 1993-95) ha mostrado ser de naturaleza temporal (hasta tres años), explicable por cambios de una sola vez en en los *niveles* de productividad o inversión, como veremos más adelante (que a su vez pueden haber ocurrido en parte por la desaceleración o recesión de los años inmediatamente anteriores), y no por un fenómeno genuino de mayor crecimiento permanente. Esto implica que los procesos de reforma estructural pueden propiciar ciclos de auge, que deben ser manejados con cautela para evitar que se generen vulnerabilidades fiscales y financieras que pueden inducir a períodos posteriores de tensión o de crisis <sup>8</sup>. Pero la existencia de estos efectos transitorios también sugiere que los gobiernos tienen un incentivo de corto plazo muy grande para adoptar programas de reforma estructural ya que, en contra de lo que usualmente se arguye, el beneficio de estas reformas es apreciable rápidamente.

Pero el grueso de los efectos efectos de las reformas son de naturaleza permanente, no transitoria. De hecho, según nuestros estimativos, el ritmo

<sup>6</sup> Los resultados econométricos, que se presentan en los cuadros del Apéndice, se basan en regresiones de panel para 19 países y cuatro sub-períodos de tres años cada uno (1984-86, 1987-89, 1990-92, 1993-95). Este método permite aprovechar la variedad de experiencias que ha habido en los procesos de reforma de la región para estimar en forma precisa la contribución de cada una de las reformas y del total en el crecimiento. Los resultados son robustos al uso de otras variables de control, tales como los niveles de ingreso per capita inicial, los cambios en los términos de intercambio (o su efecto ingreso), la tasa de cambio real y su volatilidad o la tasa de interés real. Ninguna de estas variables resulta significativa en las regresiones (véase más adelante la discusión en relación al coeficiente de inversión).

<sup>7</sup> Se obtienen resultados muy similares cuando se toma el promedio simple de los países o el promedio ponderado por el PIB de cada país.

<sup>8</sup> La existencia de estos ciclos y las complicaciones que generan son el tema central de discusión de la Parte Uno de BID (1996). Más adelante veremos que la reducción de la inflación es un factor aún más fuerte de iniciación de estos ciclos.

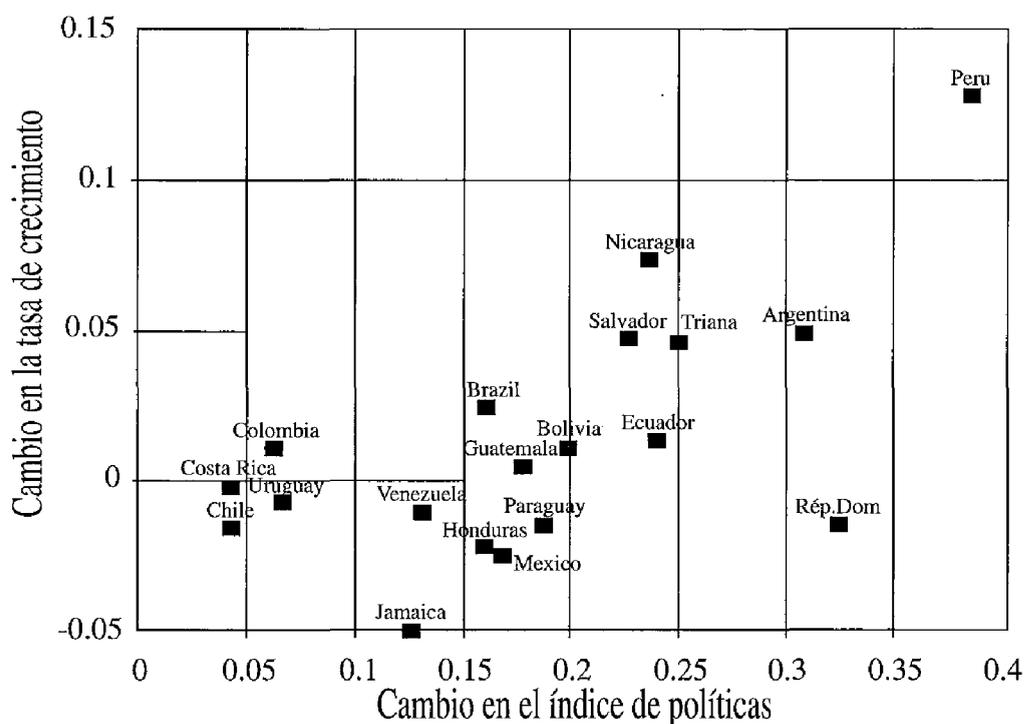
CUADRO 3

EFFECTOS DE LAS POLITICAS ESTRUCTURALES Y LA ESTABILIZACION

Promedio	Crecimiento Total (%)		Crecimiento Permanente (%)		Crecimiento Transitorio (%)		Productividad (%)		Coeficiente de inversión (% del PIB)	
	Simple	Ponderado	Simple	Ponderado	Simple	Ponderado	Simple	Ponderado	Simple	Ponderado
<b>Reforma estructural</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>2,3</b>
Comercial	1,2	1,5	0,8	1,1	0,4	0,5	0,7	0,8	1,1	1,4
Tributaria	0,2	0,2	0,2	0,2			0,2	0,2		
Financiera	0,8	0,5	0,8	0,5			0,8	0,5		
Privatizaciones	0,1	0,1	0,1	0,1					0,6	0,9
Laboral	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0		
<b>Estabilidad macro</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>		
Reducción del nivel de inflación	0,3	0,3	0,3	0,3			0,3	0,3		
Reducción de la volatilidad de la inflación	0,2	0,3			0,2	0,3				
<b>Total reforma y estabilización</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>2,3</b>

## GRAFICO I

### CAMBIOS EN EL CRECIMIENTO Y REFORMAS ESTRUCTURALES



62

de crecimiento *permanente* promedio de la región se ha elevado 1,9 puntos porcentuales (entre 1986-89 y 1993-95) gracias a las reformas. Puesto que se trata de una aceleración permanente, su efecto será muy notable con el paso del tiempo, aunque luzca modesto de inmediato. En una década implicará una ganancia adicional de 20,7 por 100 en el ingreso per-cápita, y en dos décadas una de 45,7 por 100.

La reforma comercial ha sido el área de mayor incidencia en estos resultados. Este se debe no solamente a que ha sido el área donde más han avanzado las reformas, sino también al hecho de que las distorsiones comerciales reducen severamente la eficiencia económica, como ha sido ampliamente documentado en la literatura teórica y empírica sobre la materia. La ganancia de crecimiento permanente atribuible a las reformas comerciales realizadas desde 1986-89 según nuestros cálculos es de 0,8 por 100 en promedio para los 19 países (o del 1,1 por 100 si se pondera por el PIB de cada país)<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> El efecto promedio de la reforma comercial sobre el crecimiento permanente resulta inferior al calculado por SACHS y WARNER (1995) a nivel mundial. Según estos autores las economías abiertas crecen en 2 y 2,5 puntos más que las cerradas. Obsérvese, sin embargo, que la liberación comercial ya se encontraba avanzada en algunos países de la región al comienzo de nuestro período de análisis, y no ha sido completada aún por algunos, lo cual reduce nuestros estimados promedios.

En adición, la reforma comercial aparece como la única área de reforma individual a la que puede atribuirse el crecimiento temporal que suelen generar las reformas.

También la reforma financiera ha ejercido un efecto considerable sobre el crecimiento permanente. Estimamos que ha contribuido a elevar el crecimiento permanente en 0,8 puntos (0,5 en el ponderado), confirmando también la importancia asignada al desarrollo financiero en estudios a nivel mundial<sup>10</sup>.

Los efectos de las otras áreas de reforma sobre el crecimiento permanente han sido muy modestas: 0,2 puntos la reforma tributaria y 0,1 las privatizaciones. Las reformas laborales, que han sido muy escasas no han ejercido ningún efecto agregado de importancia, aun cuando potencialmente podrían tenerlo, ya que los países con regímenes laborales más flexibles tienden a crecer más rápido que aquéllos con regímenes más rígidos<sup>11</sup>.

Ha sido largamente debatido en la literatura académica y entre los equipos de gobierno si las reformas deben adelantarse en forma conjunta o desagregada<sup>12</sup>. Es posible que la adopción de cada reforma adicional eleve el beneficio de las que se han hecho, porque mejora la coherencia entre las políticas. En tal caso, puede haber un incentivo creciente a profundizar cada vez más el proceso ya iniciado, lo cual sería consistente con lo ocurrido en América Latina, donde solamente se ha observado un caso de reversión temporal en el proceso de reformas estructurales durante la última década<sup>13</sup>. No hemos encontrado soporte a esta interpretación.<sup>14</sup>

Aparte de los resultados anteriores, que se refieren a los efectos de las reformas estructurales sobre el crecimiento, es importante notar que la estabilización macroeconómica de la última década también ha contribuido a acelerar el crecimiento. Hemos calculado que la reducción del nivel y de la volatilidad de la inflación permitió elevar el crecimiento promedio en 0,7

<sup>10</sup> Véase DE GREGORIO y GUIDOTTI (1995). Utilizando la profundidad crediticia como indicador de las políticas financieras, estos autores encuentran un fuerte impacto del desarrollo financiero sobre el crecimiento, especialmente en países de menor nivel de ingreso, pero no en América Latina, lo cual atribuyen al retraso en la supervisión. Nuestro indicador, que sí tiene en cuenta la calidad de la supervisión, tiende a confirmar la presunción de estos autores.

<sup>11</sup> Una mejoría de 0,1 puntos en el índice de política laboral (que puede tomar valores entre 0 y 1), elevaría el crecimiento permanente en 0,3 puntos aproximadamente.

<sup>12</sup> Para una revisión de la literatura sobre este punto véase TOMMASI y VELASCO (1995) y RODRIK (1996). Un breve resumen de esta literatura se encuentra también en BID (1996), Parte Dos, Capítulo 1.

<sup>13</sup> Véase BID (1996), Parte Dos, Capítulo 1.

<sup>14</sup> La cual probamos introduciendo como variable explicativa del crecimiento una medida de la dispersión entre las distintas áreas de política estructural, que no resultó significativa.

puntos (y el ponderado en 1 punto). Como en el caso de las reformas estructurales, la estabilización macroeconómica ha tenido efectos transitorios de importancia, debidos totalmente a la reducción de la volatilidad de la inflación. Estos efectos transitorios elevaron el crecimiento promedio (en el período 1993-95) en 0,4 puntos, y el ponderado en 0,7 puntos.

La combinación de los programas de estabilización y reforma estructural impidió que se profundizara la crisis en los niveles de ingreso per capita de la región que ya era apreciable a mediados de los ochentas (véase el gráfico 1)<sup>15</sup>. De ahí que buena parte de los efectos de ambos fenómenos deban considerarse como ganancias transitorias, o de recuperación del crecimiento. Sin embargo, como hemos visto, también elevaron el crecimiento permanente. Pero es de interés observar que el efecto permanente de la estabilización macroeconómica fue muy inferior al de las reformas estructurales. Esto implica que las distorsiones que se generaban con las inflaciones promedias de América Latina a mediados de los ochentas eran de menor importancia que las que estaban produciendo las restricciones comerciales, financieras y de otra índole estructural. El hecho de que los países le hayan dado la mayor prioridad a la estabilización macro, para proceder solo después y a menudo gradualmente a realizar las reformas, no implica sin embargo, en modo alguno, un error de política. La estabilización temprana puede no sólo haber sido indispensable para recuperar parcialmente el crecimiento, sino que puede haber creado el espacio político y técnico necesario para poder iniciar el proceso de reformas<sup>16</sup>. Por consiguiente, la estabilización puede haber contribuido en forma indirecta a elevar el crecimiento permanente mucho más de lo que sugieren nuestras estimaciones.

Los resultados anteriores pueden utilizarse para ver cuál ha sido la contribución que han tenido las reformas estructuras y la estabilización macroeconómica en los distintos países. Esto implica suponer que la efectividad de un mismo paquete de reformas es idéntico en cualquier país de la región donde sea adoptado. Sabemos que este supuesto no es totalmente correcto. En particular, hemos encontrado algún soporte econométrico para afirmar que las reformas han sido más efectivas en los países con sectores públicos más eficientes, entendiendo por tal cosa aquéllos menos corruptos, con procedimien-

<sup>15</sup> La magnitud de la caída que habrían tenido los ingresos en ausencia de la estabilización ayuda a entender la prioridad que recibieron las políticas fiscales y monetarias en el proceso de ajuste inicial. Puesto que el ajuste macro es inevitable a partir de ciertos niveles de inestabilidad, la simulación de una década completa de alta inflación es, obviamente, un ejercicio meramente hipotético.

<sup>16</sup> Sobre este punto véase RODRIK (1996).

tos burocráticos más sencillos y con sectores judiciales más eficientes<sup>17</sup>. En Chile, país con el mejor sector público de la región, un mismo paquete de reformas puede haber tenido un impacto casi el doble que en el promedio de la región. Sin embargo, la evidencia no es totalmente sólida<sup>18</sup> ni existe la información confiable para aplicarla a la mayoría de países de la región.

Suponiendo una misma efectividad de cada paquete de reforma cualquiera que sea el país que lo aplique, encontramos que nueve países han tenido mejoras de más de 2 puntos en sus ritmos de crecimiento permanente gracias a las reformas emprendidas desde 1986-89 (véase el cuadro 4). Es importante señalar, sin embargo, que la *aceleración* del crecimiento es relativa al grado de progreso en las reformas, y no a su nivel. Chile ha ganado muy poco (0,2 puntos) no porque sus reformas hayan sido tímidas, sino porque ya se encontraban avanzadas a mediados de los ochentas. Obviamente, esto se refleja en que sus *niveles* de crecimiento ya eran altos (y son ahora aún mayores).

Por razones semejantes, los efectos de la estabilización sobre el crecimiento permanente están fuertemente concentrados en aquellos países que padecían de fuertes inflaciones en 1986-89, nuestro período base de comparación. Las ganancias son especialmente notables en Perú y Argentina (2 y 1,7 puntos, respectivamente)<sup>19</sup>.

65

## Los Canales de Aceleración del Crecimiento: Efectos de las Reformas sobre la Productividad y la Inversión

Puesto que las reformas han tenido un efecto significativo sobre el crecimiento permanente, es lícito preguntarse los canales a través de los cuales se ha dado, ya que ello permite ver si puede ser sostenible. Siguiendo la misma metodología utilizada para estudiar los efectos de las reformas sobre el crecimiento, hemos evaluado su impacto sobre la productividad total de los factores, es decir aquella parte del crecimiento económico permanente que no puede atribuirse a acumulación de los factores productivos (capital físico y

<sup>17</sup> Tal como ha sido medido por Business International para 11 países de América Latina. Véase MAURO (1995). Véase la regresión 1.2 del Apéndice.

<sup>18</sup> Existe una alta correlación entre este indicador y la escolaridad de la fuerza de trabajo, y puede además ser endógeno a otras variables del modelo.

<sup>19</sup> Posiblemente Nicaragua haya tenido ganancias muy apreciables, pero fue excluido de esta estimación por deficiencias de información.

**CUADRO 4**  
**EFFECTOS POTENCIALES DE LAS REFORMAS ESTRUCTURALES Y OTROS FACTORES**

	Crecimiento permanente (% anual)		Productividad (% anual)		Coeficiente de inversión (% del PIB)	
	Simple	Ponderado	Simple	Ponderado	Simple	Ponderado
<b>Crecimiento potencial actual</b>	<b>3,8</b>	<b>2,9</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>19,5</b>	<b>19,1</b>
(atribuible a reformas pasadas)	1,9	1,9	1,7	1,5	1,7	2,3
(atribuible a menor inflación)	0,3	0,3	0,3	0,3		
<b>Con más reformas estructurales</b>	<b>5,0</b>	<b>4,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>20,6</b>	<b>20,2</b>
Comercial	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3
Tributaria	0,2	0,3	0,2	0,3		
Financiera	0,4	0,6	0,4	0,6		
Privatizaciones	0,2	0,1			0,9	0,8
Laboral	0,3	0,3	0,3	0,3		
<b>Con mayor estabilidad macro</b>	<b>5,5</b>	<b>5,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>20,6</b>	<b>20,2</b>
<b>Con mayor esfuerzo de educación</b>	<b>6,5</b>	<b>6,7</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>20,6</b>	<b>20,2</b>

humano), sino a un uso más eficiente de dichos factores<sup>20</sup>. Nuestros resultados aparecen en el cuadro 3 ya citado y pueden sintetizarse así:

- Las reformas estructurales han elevado en 1,7 puntos porcentuales el ritmo de aumento (permanente) de la productividad total de los factores (1,5 puntos en el promedio ponderado). Esto implica que una parte muy sustancial del aumento en el crecimiento permanente que, como vimos ha sido de 1,9 puntos, se ha originado en un uso más eficiente de los recursos productivos. Esta es una evidencia muy contundente sobre el tamaño de las distorsiones que se estaban generando por las restricciones comerciales y financieras, principalmente. En efecto, las estimaciones señalan que las ganancias han provenido en su mayor parte de estas dos áreas de reforma. Es importante observar que estos efectos sencillamente han detenido el proceso de disminución de la productividad que se observaba con anterioridad a las reformas. Así, el promedio estimado de la tasa de crecimiento de la productividad total de los factores para el período 1993-95 es de 0 (con una desviación típica hacia arriba o hacia abajo de 1,2 puntos). De igual forma, el estimado de la productividad laboral media es de sólo 1,2 por 100 anual, inferior a las tasas históricas de los sesentas o setentas. Por consiguiente, puede presumirse que el ritmo de “ganancias” de productividad que han logrado las reformas es sostenible indefinidamente en el futuro<sup>21</sup>.
- En contra de la presunción usual, nuestra evidencia señala que las privatizaciones no han tenido ningún efecto sobre la productividad total de los factores. Esta es un área abierta para discusión e investigación adicional, que bien puede estar señalando deficiencias en el proceso de privatizaciones, o puede ser el resultado de que las nuevas inversiones generadas por las privatizaciones, a que haremos referencia más adelante, tienen un proceso de maduración lento, cuyos beneficios en términos de productividad aún no son observables.
- En relación con los efectos de la estabilización sobre la productividad permanente, se encuentra que han sido del orden del 0,3 por 100 en

67

<sup>20</sup> La productividad total de los factores fue calculada con el método convencional de contabilidad del crecimiento (a partir de una función Cobb-Douglas), suponiendo que el capital físico tiene una participación del 40 por 100 en el ingreso (y el capital humano el 60 por 100). También efectuamos los cálculos con las participaciones opuestas y comprobamos que no se afectaba la solidez de los resultados econométricos.

<sup>21</sup> Este punto es de importancia a la luz de la experiencia de los países del sudeste asiático, cuyo acelerado crecimiento se ha basado prácticamente en su totalidad en acumulación de factores, no en aumentos de productividad (véase KIM y LAU, 1994; y YOUNG, 1994).

promedio y que se han originado en la reducción en el nivel de inflación, no en la menor volatilidad de la inflación (la cual ha afectado la productividad solamente en forma transitoria).

Por consiguiente, la recuperación de la productividad —que según vimos venía cayendo— ha sido el principal canal a través del cual las reformas han acelerado el crecimiento permanente. Las reformas también han elevado el crecimiento a través de una mayor acumulación de capital:

- Como resultado de las reformas, los coeficientes promedio de inversión de la región se han elevado en 1,7 puntos del PIB (o 2,3 puntos en el ponderado).
- Dos áreas de reforma han producido este resultado: la comercial y las privatizaciones. El efecto de las reformas comerciales ha sido el mayor, de 1,1 puntos para el promedio (o 1,4 puntos en el ponderado)<sup>22</sup>. Las privatizaciones tienen un efecto considerable (0,6 en el promedio; 0,9 en el ponderado), especialmente si se tiene en cuenta que el progreso en esta área de reforma ha sido bastante modesto para el promedio de la región.

68

Es de interés observar que las políticas estructurales son un determinante más significativo de la inversión que aquellas variables macroeconómicas que a menudo se considera pueden entorpecer la inversión. No hemos encontrado evidencia de que el nivel o la volatilidad de la inflación afecten en forma significativa los coeficientes de inversión (aunque las estimaciones sugieren que puede haber alguna influencia adversa de estas variables, como debería esperarse). Pero más importante aun, tampoco hay evidencia de que la tasa real de interés o el nivel del tipo de cambio real ejerzan una influencia significativa sobre los coeficientes de inversión. Esto no significa que estas variables no tengan papel alguno en las decisiones de inversión, sino que, al menos en la última década, dichas decisiones han estado dominadas por los cambios en las políticas estructurales.

## El Potencial Inexplorado de las Reformas

Las reformas han aportado ya cerca de dos puntos al crecimiento económico permanente de la región y pueden aportar entre 1,2 y 1,6 puntos

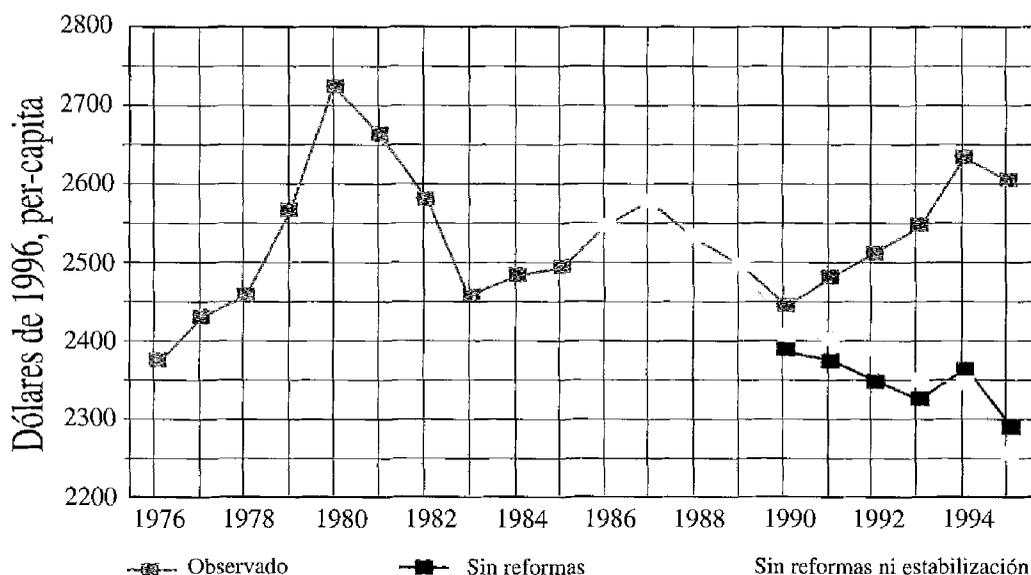
<sup>22</sup> SACHS y WARNER (1995) estimaron que la apertura al comercio internacional eleva en 5,4 puntos la tasa de inversión. Los resultados que se presentan en el Apéndice indican que habría un aumento de 4,8 puntos en la tasa de inversión en un país que mejorara de 0 a 1 su índice de política comercial.

adicionales, de acuerdo con los cálculos que se presentan en el cuadro 5. Puede afirmarse por lo tanto que todavía existe un gran potencial inexplorado de reformas estructurales. Suponiendo que dentro de cinco años todos los países alcanzaran el nivel más alto alcanzado en 1995 por el 75 por 100 de los países en cada área de reforma (y manteniendo sin cambio al 25 por 100 que ya lo ha superado) el índice total de políticas pasaría del nivel de 0,60 de 1995 al 0,70 en el 2002. Con esta mejoría se obtendrían los siguientes resultados:

- La tasa de crecimiento potencial de la región pasaría del 3,8 por 100 actual al 5 por 100 a partir del año 2002 (o del 2,9 por 100 al 4,5 por 100 si se ponderan los países según su PIB). Con un proceso de reformas distribuido en los próximos cinco años, el crecimiento de la región podría seguir el patrón que describe el gráfico 2. Sin embargo, reformas más aceleradas producirían mejoras más inmediatas. Hacer o no las reformas pendientes puede implicar grandes diferencias en términos de ingreso per-cápita. El nivel de ingreso per cápita actual, de 3000 dólares (de 1996), superaría los 4200 dólares dentro de 10 años si se completan las reformas, o llegaría a 3700 dólares como máximo si se mantienen sin cambio las políticas actuales (véase el gráfico 3).

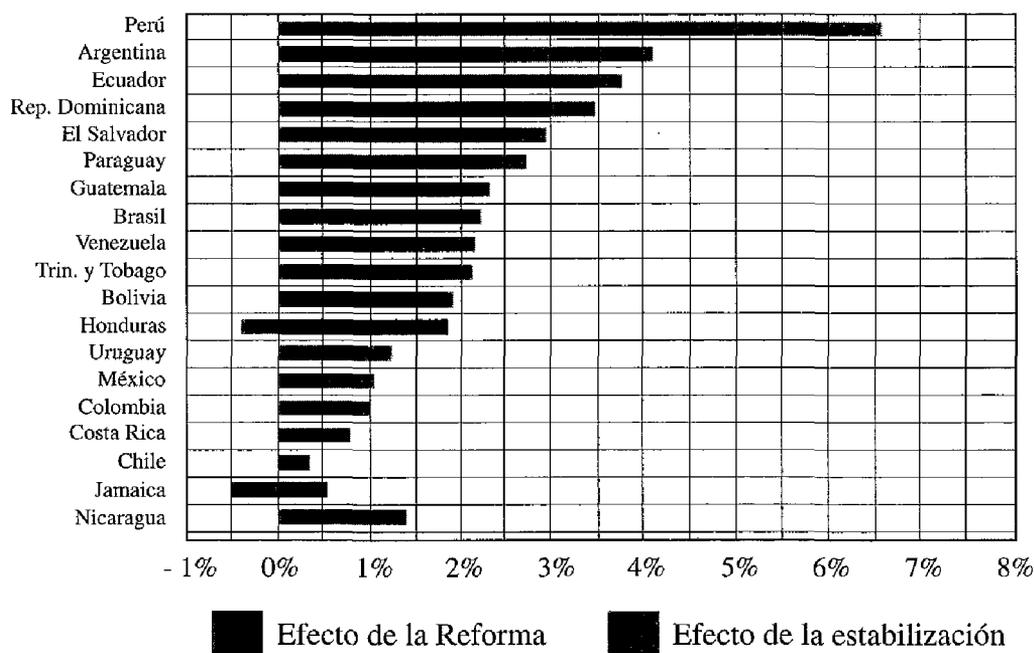
## GRAFICO 2

### INGRESO PER-CAPITA OBSERVADO E INGRESO PER-CAPITA SIN REFORMAS



### GRAFICO 3

## EFFECTOS DE LAS REFORMAS Y LA ESTABILIZACION SOBRE EL CRECIMIENTO



70

- Mayores reformas financieras pueden aportar cerca de 0,5 puntos adicionales al crecimiento económico permanente. Aunque ésta ha sido un área importante de reformas, el avance ha sido dispar entre países, y mucho mayor en materia de liberalización que de mejoramiento de los sistemas de supervisión y de adopción de marcos legales modernos para el funcionamiento del sistema financiero. Los progresos en estas áreas pueden mejorar la confianza en los sistemas financieros y aumentar su profundidad, permitiendo así aumentos adicionales en productividad e inversión.
- Las demás políticas pueden también hacer aportes adicionales al crecimiento permanente. Aunque la efectividad de las reformas comerciales es muy alta, en la mayoría de países no queda mucho espacio para hacer mejoras sustanciales en los regímenes comerciales. El potencial reside, sobre todo, en disminuir la dispersión de los regímenes arancelarios. Las reformas tributarias y de privatizaciones pueden avanzar sustancialmente en muchos países generando en promedio, en forma conjunta 0,4 puntos adicionales de crecimiento.

- El potencial de las reformas laborales es en gran medida una incógnita. Ningún país ha hecho reformas laborales suficientemente profundas, de forma que es difícil emitir juicio alguno en este frente. Sin embargo, como los regímenes laborales varían entre países (aun cuando hayan cambiado poco a través del tiempo), nuestros resultados econométricos detectan que políticas laborales más flexibles contribuyen a elevar la productividad y el crecimiento en forma significativa. Con esta base estimamos que las reformas laborales pueden aportar 0,3 puntos adicionales al crecimiento de la región. Los efectos pueden ser mayores en aquellos países donde la informalización o la inflación no operan como mecanismos de flexibilización de hecho de las rigideces laborales.

Todos estos resultados provienen de combinar los efectos que las reformas adicionales tendrían sobre la productividad y sobre la tasa de inversión, los cuales aparecen resumidos también en el cuadro 5. Explotando el potencial de las reformas, la productividad promedio podría alcanzar un ritmo de aumento de 1,8 por 100 anual (o de 1,3 por 100 ponderado). Por su parte, la tasa de inversión pasaría del 19,5 por 100 que correspondería a las políticas actuales al 20,6 por 100 del PIB (o del 19,1 por 100 al 20,2 por 100 ponderado). Los mayores niveles de productividad e inversión acercarían las tasas de crecimiento de toda la región al potencial que ya ha mostrado Chile, como puede apreciarse en el gráfico 4. Es improbable que tasas de inversión del orden del 20 por 100 sean compatibles con crecimientos sostenidos del 5 por 100 o más<sup>23</sup>. Sin embargo, es posible que ritmos más altos de crecimiento tiendan a elevar adicionalmente los coeficientes de inversión, como usualmente se ha observado<sup>24</sup>.

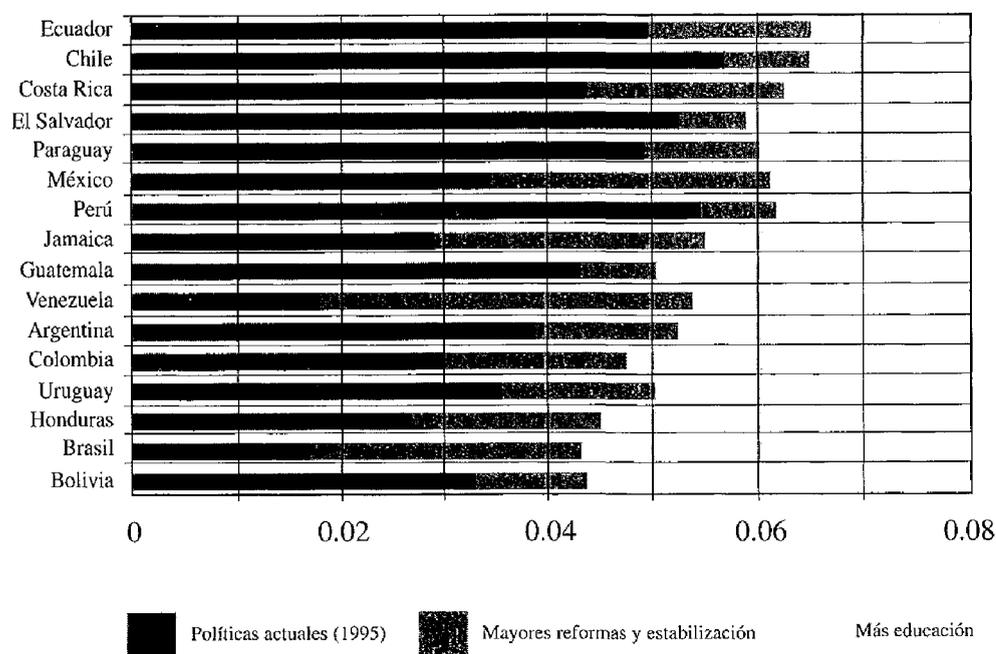
La estabilización macroeconómica se encuentra relativamente avanzada en la mayoría de países de la región. Sin embargo, su contribución potencial al crecimiento adicional de toda la región aún puede ser sustancial: 0,5 puntos para el promedio simple de países o 0,7 puntos para el ponderado. Los aportes individuales más altos se darían en Brasil (1,4 puntos), Venezuela (1 punto) y Jamaica (0,9 puntos), en todos los casos con respecto a su situación en 1995. En adición, alcanzar y mantener la estabilidad macroeconómica puede ser un requisito para profundizar el proceso de reformas.

<sup>23</sup> La tasa de inversión en Chile en el período 1993-95 fue de 32,7 por 100.

<sup>24</sup> Aunque esta relación no pudo ser comprobada en nuestras estimaciones, se encuentra ampliamente verificada en modelos más elaborados de inversión. Véase CARDOSO (1993), CORBO y ROJAS (1993), RAMA (1993) y SERVEN y SOLIMANO (1992).

## GRAFICO 4

### POTENCIALES DE CRECIMIENTO ACTUALES Y CON MAYORES REFORMAS



## El Rol de la Educación

El principal limitante adicional para elevar aun más las tasas de crecimiento de la región son los niveles educativos de su fuerza de trabajo que, junto con las reformas estructurales, son un determinante muy importante de la productividad (véase el Apéndice). El nivel promedio de escolaridad de la fuerza de trabajo en América Latina ha aumentado en los noventa a una tasa del 0,9 por 100 anual y se encuentra actualmente en 5,3 años en promedio (o 4,9 años si se pondera por población). Este ritmo de crecimiento es muy inferior al que se tenía en los sesentas (1,6 por 100) y al que han registrado en forma permanente las economías de rápido crecimiento. Por ejemplo, los cuatro tigres asiáticos (Corea, Taiwan, Singapur y Hong Kong) han registrado tasas de crecimiento educativo del orden del 3 por 100 en forma sostenida durante tres décadas. El lento crecimiento de la educación en América Latina se ha traducido en que su fuerza de trabajo tiene actualmente 2 años menos de educación de lo que correspondería a los patrones mundiales, dados los niveles de desarrollo de la región<sup>25</sup>.

<sup>25</sup> Véase LONDOÑO (1996).

El potencial de crecimiento de América Latina podría elevarse sustancialmente si durante los próximos diez años se hiciera un esfuerzo educativo que elevara en 1 año (por encima de sus tendencias actuales) la escolaridad promedia de la fuerza de trabajo. Esto implicaría llegar a 6,8 años de educación promedia (o 6,4 ponderado), en lugar del 5,8 (o 5,4) que cabe esperar con las tendencias actuales. Según ha sido estimado en otros estudios, este es un esfuerzo factible, dados los niveles de gasto actuales en educación<sup>26</sup>.

Este esfuerzo adicional en educación permitiría elevar en un punto el potencial promedio de crecimiento económico permanente en la próxima década (y el ponderado en 1,5)<sup>27</sup>. En otras palabras, equivaldría aproximadamente a la mitad del efecto permanente de todas las reformas estructurales que se han hecho hasta ahora en el campo económico, o al potencial sin explotar de estas mismas reformas.

El mayor esfuerzo educativo impulsaría el crecimiento a través de dos canales. Por un lado, en forma directa aceleraría el ritmo de acumulación del capital humano que, según vimos, está creciendo por debajo de los ritmos del pasado. Obviamente, este efecto sería mayor en aquellos países con menores niveles educativos actuales. Por otro lado, aceleraría las mejoras de productividad. En efecto, de acuerdo con nuestras estimaciones, un año adicional de educación de la fuerza de trabajo eleva el ritmo de crecimiento de la productividad en aproximadamente 0,8 por 100 anual. Es posible que, en adición, la mayor oferta de trabajo calificado sea un estímulo para la inversión, pero carecemos de resultados econométricamente sólidos para cuantificar este efecto.

En síntesis, la combinación de reformas estructurales más profundas en un contexto de estabilidad macro, junto con un mayor esfuerzo educativo, puede elevar al 6,5 por 100 la tasa de crecimiento promedio de la región durante los próximos diez años (6,7 por 100 ponderando por el PIB de los países). Estas tasas, que hoy parecen inalcanzables, han sido superadas en forma sostenida por los países del sudeste asiático y no difieren sustancialmente de los ritmos que ya ha logrado Chile. Los milagros pueden repetirse.

<sup>26</sup> LONDOÑO (1996) calculaba que se requeriría aumentar en aproximadamente 0,5 por 100 del PIB el gasto en educación que existía en 1990 para acelerar en un año la educación hacia el año 2000. Entre 1990 y 1995 el gasto educativo de la región (sin incluir pago de pensiones) ya ha registrado ese aumento requerido (véase BID, 1996). Obviamente, la cuestión es si los recursos han sido asignados completamente a la ampliación de la matrícula en la educación básica.

<sup>27</sup> Este efecto resulta mayor que el estimado internacionalmente. BARRO (1996) ha calculado que un año adicional de escolaridad de la fuerza de trabajo masculina eleva el crecimiento en aproximadamente 1,2 puntos.

## Conclusiones

Este estudio ha mostrado que las reformas estructurales que se han llevado a cabo durante los últimos diez años han elevado el crecimiento permanente en 1,9 puntos a través de sus efectos sobre la productividad y la inversión. El proceso de reformas también ha acelerado el crecimiento en forma temporal (0,3 puntos para el promedio de países en el período 1993-1995).

Las reformas comerciales y financieras han tenido los mayores impactos sobre el crecimiento permanente, a través de su efecto en la productividad. Por su parte, los aumentos en los coeficientes de inversión, que han sido de unos 2 puntos del PIB gracias a las reformas, han sido propiciados fundamentalmente por las reformas comerciales y las privatizaciones. Dado el limitado progreso en estas últimas, su efecto sobre la inversión ha sido muy apreciable.

La región cuenta aún con un gran potencial inexplorado de reformas que podría elevar entre 1,2 y 1,6 puntos el crecimiento permanente. De esta manera, el potencial de crecimiento podría elevarse del 3,8 por 100 actual al 5 por 100 (o del 2,9 por 100 al 4,5 por 100 para el ponderado), y con un mayor esfuerzo de estabilización macroeconómica al 5,5 por 100 (o 5,2 por 100).

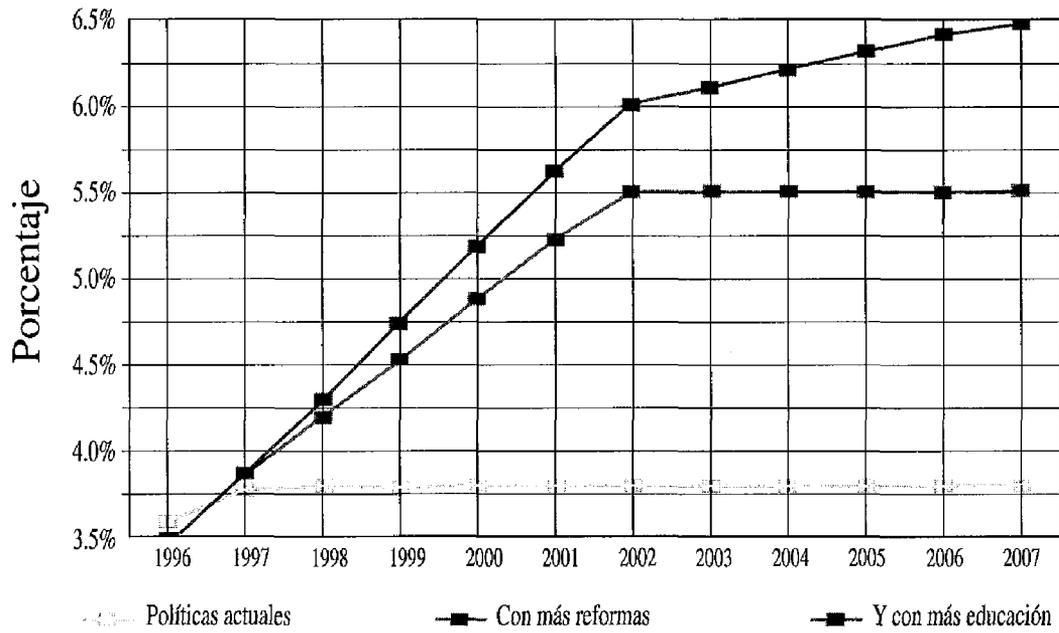
74

Para alcanzar las tasas que han mantenido los países del sudeste asiático se requiere un esfuerzo educativo adicional, que estimularía los ritmos de acumulación de capital humano y físico y elevaría las tendencias de crecimiento de la productividad. Si la escolaridad promedio de la fuerza de trabajo lograra elevarse un año por encima de sus tendencias actuales en el curso de la próxima década, el potencial de crecimiento de la región podría situarse permanentemente por encima de 6 por 100.

Si las reformas pendientes se llevan a cabo en el curso de los próximos cinco años y se inicia ya el esfuerzo educativo para llegar a la meta propuesta en el año 2007, la tasa de crecimiento económico de la región se acelerará del 3,8 por 100 actual al 6 por 100 en el 2002 y a tasas alrededor del 6,5 por 100 a partir del 2006, de acuerdo con el perfil que se presenta en el gráfico 5. En forma acumulativa, los mayores ritmos de crecimiento pueden implicar una diferencia enorme en términos del ingreso per-cápita de la región. Con las políticas actuales, el ingreso per-cápita promedio de América Latina pasaría de aproximadamente 3000 dólares en actualidad a unos 3700 en el 2007. La profundización de las reformas permitiría elevarlo a 4200 dólares y el mayor esfuerzo educativo a 4450 dólares per cápita (gráfico 6).

## GRAFICO 5

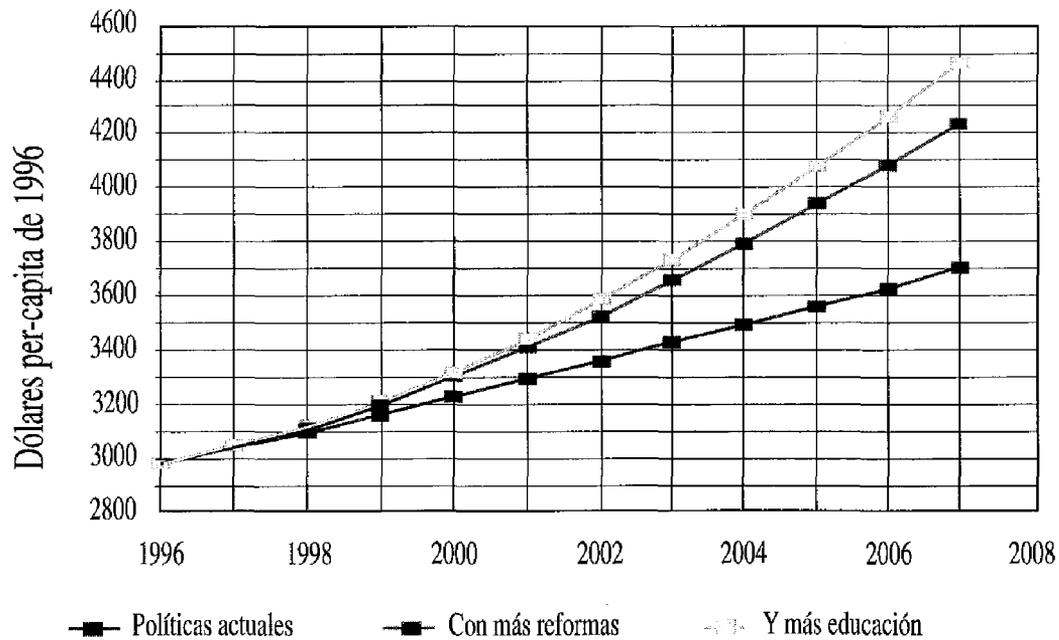
### ESCENARIOS DE CRECIMIENTO PARA AMERICA LATINA



75

## GRAFICO 6

### ESCENARIOS DE AUMENTO DEL INGRESO PER-CAPITA



## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- BARRO, ROBERT J. (1996): "Determinants of Economic Growth: "Cross-Country Empirical Study", NBER Working Paper Series 5698.
- BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (1996): *Informe de Progreso Económico y Social 1996*, Washington.
- CARDOSO, ELIANA (1993): "Macroeconomic Environment and Capital Formation in Latin America", en Luis Servén y Andrés Solimano, *Striving for Growth after Adjustment*, World Bank Regional and Sectoral Studies, Washington.
- CORBO, VITTORIO y PATRICIO ROJAS (1993): "Investment, Macroeconomic Stability and Growth: The Latin American Experience", *Revista de Análisis Económico*, Vol. 8 No. 1 pp.19-35.
- DE GREGORIO, JOSÉ y PABLO E. GUIDOTTI (1995): "Financial Development and Economic Growth", *World Development*, Vol 23, Núm 3, pp. 433-448.
- EASTERLY, WILLIAM, NORMAN LOAYZA y PETER MONTIEL (1996): "Has Latin American Post-Reform Growth Been Disappointing?" Washington, World Bank and Williams College. No publicado.
- KIM, JONG-IL y LAWRENCE LAU (1994): "The Sources of Economic Growth of the East-Asian Newly Industrialized Countries".
- LEE, JONG-WHA. (1993): "International Trade, Distortions and Long-Run Economic Growth", *Staff Papers* 40, 2 (junio), pp. 299-328.
- LONDOÑO, JUAN LUIS (1996): *Pobreza, Desigualdad y Formación del Capital Humano en América Latina, 1950-2025*. Washington: Banco Mundial.
- LORA, EDUARDO (1997): "Una Década de Reformas Estructurales en América Latina: Qué se ha Reformado y Cómo Medirlo", documento presentado a las Reuniones Anuales del Banco Interamericano de Desarrollo, Barcelona.
- MAURO, PAOLO (1995): "Corruption and Growth", *Quarterly Journal of Economics*, CX(3), Agosto, pp. 681-712
- RAMA, MARTIN (1993): "Empirical Investment Equations for Developing Countries", en Luis Servén y Andrés Solimano, *Striving for Growth after Adjustment*, World Bank Regional and Sectoral Studies, Washington.
- RODRIK, DANI. (1994): "Getting Interventions Right: How South Korea and Taiwan Grew Rich". No publicado.
- RODRIK, DANI (1996): "Understanding Economic Policy Reform", *Journal of Economic Literature* 34, pp. 9-41.
- SACHS, J. y WARNER A. (1995): "Economic Reform and the Process of Global Integration", *Brookings Papers of Economic Activity*, 1, 1995, pp. 1-95.
- SERVEN, LUIS and ANDRÉS SOLIMANO (1992): "Economic Adjustment and Investment Performance in Developing Countries: The Experience of the 1980s", en V. Corbo, S. Fischer y S.B. Webb, *Adjustment Lending Revisited, Policies to Restore Growth*, A World Bank Symposium, Washington.

- THOMAS, VINOD y YAN WANG (1995): "Distorsiones, Intervenciones y Crecimiento de la Productividad: ¿Es Diferente el Sudeste Asiático?", en Mónica Aparicio y William Easterly (eds), *Crecimiento Económico: Teoría, Instituciones y Experiencia Internacional*, Bogotá, Banco Mundial-Banco de la República, pp. 261-284.
- TOMMASI, MARIANO y ANDRÉS VELASCO (1995): "Where are We in the Political Economy of Reform?" No publicado.
- YOUNG, ALWYN (1994): "The Tyranny of Numbers: Confronting the Statistical Realities of the East Asian Growth Experience", NBER Working Paper Series 4680.

## APENDICE

### Estimaciones econométricas de efectos de las reformas en el crecimiento, la productividad y la inversión

Las estimaciones que se presentan en este apéndice son regresiones de panel para 19 países y cuatro períodos trienales: 1984-86, 1987-89, 1990-92 y 1993-95. Las variables dependientes son las tasas de crecimiento, el cambio en la productividad total de los factores y las tasas de inversión (como porcentaje del PIB). Las variables dependientes son los índices de políticas estructurales, dos medidas de estabilidad macro (el impuesto inflacionario y la volatilidad de la inflación), y una variable de control estructural (la escolaridad de la fuerza de trabajo). Esta última es la única variable que no tiene dimensión temporal, pues mantiene el valor inicial de 1983. Las demás variables se calculan como promedios para cada período trienal, excepto los índices de política para el primer trienio, que corresponden al promedio de 1985-86.

78

El método de regresión utilizado fue el de efectos aleatorios (mínimos cuadrados generalizados) para las regresiones de crecimiento y productividad, y el de efectos fijos para las regresiones de inversión.

Los índices por áreas de política utilizados en las regresiones de crecimiento y productividad son los componentes ortogonales obtenidos mediante regresiones de cada índice en función de los otros, de acuerdo con la matriz que se presenta a continuación. La privatización fue excluida porque su componente ortogonal sistemáticamente arrojó niveles de significancia muy bajos en las regresiones de crecimiento y productividad.

	Comercial	Impuestos	Financiera	Laboral
Constante	-0,2036	-0,2902	-0,2411	-0,4859
Comercial	1,0000	-0,3468	-0,5800	-0,0722
Impuestos	-0,6170	1,0000	-0,1744	0,0408
Financiera	-0,2723	-0,0460	1,0000	-0,0019
Laboral	-0,1215	0,0386	-0,0068	1,0000

En la regresión de inversión se siguió un procedimiento semejante para los índices de política comercial y de privatizaciones únicamente, ya que los demás no mostraron significancia. La matriz correspondiente es

	Comercial	Privatizaciones
Constante	-0,6979	0,1281
Comercial	1,0000	-0,2840
Privatizaciones	-0,4282	1,0000

Los ejercicios de descomposición y las simulaciones que se presentan en los cuadros del texto requieren retransformar los coeficientes obtenidos en las regresiones utilizando estas matrices de coeficientes para obtener los coeficientes estructurales de las variables de política. El siguiente cuadro presenta los resultados de esas transformaciones:

Efectos de cada política sobre:

79

	Crecimiento per-capita (Regresión 1,3)	Productividad (Regresión 2,2)	Coefficiente de inversión (Regresión 3,2)
Comercial nivel	0,0415	0,0589	0,0275
cambio	0,0619	0,0483	
Impuestos	0,0023	0,0223	
Financiera	0,0321	0,0232	
Privatizaciones			0,0291
Laboral	0,0558	0,0337	

Las descomposiciones y simulaciones que se presentan en el estudio utilizan los coeficientes de productividad e inversión anteriores, pero no los de crecimiento. Para los cálculos de crecimiento total, permanente y transitorio se utiliza un modelo que asegura su consistencia con las estimaciones de productividad e inversión, que se puede describir como sigue. El crecimiento total  $g$  proviene de la acumulación de factores y su productividad, de acuerdo con la siguiente expresión

$$g = p + \alpha (c \div k - d) + (1 - \alpha) h$$

donde  $p$  es la productividad total de los factores,  $c$  es el coeficiente de inversión,  $k$  es la relación capital producto,  $d$  es la tasa de depreciación,  $h$  es la tasa de crecimiento del capital humano (producto de la fuerza de trabajo y los años de educación) y  $\alpha$  es la participación del capital en el ingreso. Esta expresión es consistente con la descomposición de fuentes del crecimiento basada en una función de producción Cobb-Douglas (véase abajo la descripción de la variable “productividad total de los factores”).

De acuerdo con las regresiones,

$$p = p(\text{IPi}, \Delta\text{IP}_{\text{COM}}, \tau\pi, \Delta\sigma\pi)$$

$$c = c(\text{IPi})$$

80

donde  $\text{IPi}$  son los niveles de los índices de política,  $\Delta\text{IP}_{\text{COM}}$  es el cambio en el índice de política comercial,  $\tau\pi$  es el impuesto inflacionario y  $\Delta\sigma\pi$  es el cambio en la volatilidad de la inflación (véase más adelante las fuentes de estas variables). Por consiguiente, la combinación de estas expresiones permite evaluar el efecto de cada política sobre el crecimiento total para cada país y para el agregado.

Obsérvese ahora que  $\Delta\text{IP}_{\text{COM}}$  y  $\Delta\sigma\pi$  captan efectos de naturaleza transitoria sobre el crecimiento porque afectan la productividad solamente en el trienio en que ocurre el cambio. El resto son los efectos que definimos como permanentes. Alternativamente, podría partirse de una descomposición estadística entre crecimiento permanente y crecimiento transitorio y mostrar que este último depende solamente de las variables que entran en diferencias en las regresiones de las variables originales. Hemos verificado que tal cosa se cumple pero no hemos incluido los resultados en este apéndice. También hemos verificado que los resultados que se obtienen para el crecimiento total a partir de las estimaciones de productividad e inversión se sitúan dentro de los rangos de estimación de las regresiones directas de crecimiento.

Las fuentes y metodología de cálculo de las variables que intervienen en las regresiones y/o en las simulaciones se describen a continuación (ESDB es Economic and Social Data Base del BID):

**Cambio de la inflación:** cambio respecto al trienio anterior en  $\text{Log}(1+\pi)$  donde  $\pi$  es inflación promedio (de datos mensuales), a partir de ESDB.

**Coefficiente de inversión:** es el cociente entre la inversión bruta a precios constantes y el PIB permanente a precios constantes (véase crecimiento permanente).

**Crecimiento per cápita:** ESDB.

**Eficiencia del gobierno:** es el promedio simple de índices de 0 a 1 que miden corrupción, procedimientos burocráticos y eficiencia de los sectores judiciales, tomado de Mauro (1995).

**Escolaridad de la fuerza de trabajo:** son los años de escolaridad de la población mayor de 25 años según ESDB (datos quinquenales interpolados).

**Impuesto inflacionario ( $\tau\pi$ ):** calculado como  $\text{Log}(1+\pi)*M1/\text{PIB}$  donde  $\pi$  es la inflación promedio (de datos mensuales) y  $M1/\text{PIB}$  es el coeficiente de liquidez de la economía a mitad de año, a partir de ESDB.

**Índices de políticas estructurales:** véase el Apéndice del documento “Una Década de Reformas Estructurales en América Latina”, BID-OCE, febrero 1997.

81

**Productividad total de los factores, (variación de):** es el residuo de la ecuación de fuentes de crecimiento derivada de una función de producción Cobb-Douglas:

$$p = g - \alpha r_k - (1 - \alpha) r_h$$

donde  $p$  es la productividad total de los factores,  $g$  la tasa de crecimiento,  $\alpha$  es la participación del capital en el ingreso,  $r_k$  es la tasa de crecimiento del stock de capital físico y  $r_h$  es la tasa de crecimiento del stock de capital humano, el cual se define como el producto de la fuerza de trabajo y los años de escolaridad de la fuerza de trabajo;  $r_k$  se obtuvo de la base de IEC Capital Stock Data, World Bank, 1993, actualizada con datos de inversión bruta del Banco Mundial (manteniendo para cada país la depreciación del capital estimada a partir de las series del stock de capital e inversión). Para calcular  $r_h$  se usaron las series de fuerza de trabajo de los World Tables, World Bank, actualizadas con datos del ESDB, y las series de educación de la población mayor de 25 años del ESDB. En las regresiones y simulaciones que se presentan se supuso que  $\alpha$  es 0,4, pero los resultados son igualmente robustos para  $\alpha = 0,6$ .

**Volatilidad de la inflación ( $\tau\pi$ ):** promedio de la varianza de la inflación mensual, a partir de la base de de datos electrónica del Fondo Monetario Internacional.

En adición, se probó y no se encontró significancia estadística de las siguientes variables en las regresiones de crecimiento, productividad e inversión en niveles:

**Brecha del ingreso per capita inicial:** diferencia logarítmica entre el ingreso real per-capita al comienzo de cada trienio y su máximo histórico para cada país, calculado a partir de ESDB.

**Concentración del ingreso inicial:** medido por el coeficiente Gini según Londoño, Székely y Duryea (1997).

**Crecimiento de la producción industrial de los países desarrollados,** según International Monetary Fund, "International Financial Statistics".

**Crecimiento del volumen del comercio mundial,** calculado a partir de International Monetary Fund, "International Financial Statistics".

**Dispersión de políticas estructurales:** desviación estándar de los cinco índices individuales de política en cada trienio para cada país.

**Índice de la tasa de cambio real:** calculado por ESDB con canastas de monedas según el comercio de cada país, base 1990=100.

82

**Ingreso per-capita inicial:** ESDB (medido en dólares de 1990).

**Premio cambiario:** diferencial relativo entre el tipo de cambio paralelo y el oficial a fin de año, según Currency Data & Intelligence, Inc.

**Recursos naturales per capita:** (medido en dólares), según Serageldin (1997).

**Tasa de interés de los depósitos en Estados Unidos,** según el International Monetary Fund, "International Financial Statistics".

**Tasa de interés real:** definida como  $\text{Log}(1+i)/\text{Log}(1+\pi)$  donde  $i$  es la tasa de interés nominal promedio (de datos mensuales o trimestrales, según disponibilidad de información) y  $\pi$  es inflación promedio (de datos mensuales), a partir de ESDB.

**Términos de intercambio:** (cambio o efecto ingreso), según ESDB.

**REGRESIONES DE CRECIMIENTO, PRODUCTIVIDAD E INVERSIÓN**

Regresión número	Variables dependientes										
	Crecimiento					Productividad total de factores					
	Tasa		Cambio en la tasa			Tasa		Cambio en la tasa			Inversión (% del PIB)
	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.9	1.10	1.11
<b>Variables independientes</b>											
Constante	-0,048 (-2,00)	0,004 (0,21)	-0,022 (-1,78)	-0,007 (-1,75)	-0,015 (-2,36)	-0,058 (-2,40)	-0,040 (-2,68)	-0,008 (-2,04)	-0,017 (-2,81)		
Escolaridad inicial (años)	0,004 (1,49)	-0,005 (-1,19)	0,006 (2,71)			0,006 (2,34)	0,008 (2,73)				
Cambio en volatilidad de la inflación (varianzas)	-0,103 (-1,25)	-0,181 (-1,52)	-0,115 (-1,57)	-0,228 (-3,11)	-0,338 (-3,64)	-0,114 (-1,81)	-0,139 (-1,92)	-0,170 (-2,56)	-0,309 (-3,48)		
Impuesto inflacionario (coef. del PIB)	-0,006 (-2,81)	-0,007 (-2,45)	-0,005 (-2,75)			-0,007 (-2,96)	-0,007 (-3,19)				
Cambio en el impuesto inflacionario				-0,003 (-1,42)	-0,002 (-0,57)			-0,003 (-1,31)	-0,001 (-0,36)		

## REGRESIONES DE CRECIMIENTO, PRODUCTIVIDAD E INVERSIÓN (continuación)

Regresión número	Variables dependientes															
	Crecimiento		Cambio en la tasa		Productividad total de factores		Inversión (% del PIB)									
	Tasa	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4		1.5	Tasa	1.6	1.7	1.8	1.9	1.10	1.11	
Indices de políticas (escala de 0 a 1) a. Niveles																
Promedio simple 5 áreas	0,095 (2,50)													0,081 (2,54)		
Promedio combinado con eficiencia del gobierno				0,132 (3,33)												
Política comercial				0,096 (3,45)										0,075 (2,51)		0,045 (2,15)
Política tributaria				0,049 (1,54)										0,060 (1,64)		
Política financiera				0,056 (3,72)										0,041 (2,54)		
Política laboral				0,069 (2,95)										0,041 (1,48)		
Política privatización																0,057 (2,13)

**REGRESIONES DE CRECIMIENTO, PRODUCTIVIDAD E INVERSIÓN (continuación)**

Regresión número	Variables dependientes											
	Crecimiento			Cambio en la tasa			Productividad total de factores			Inversión (% del PIB)		
	Tasa	1.2	1.3	1.4	1.5	Tasa	1.6	1.7	1.8	1.9	1.10	1.11
<b>b. Cambios</b>												
Cambio en el promedio simple 5 áreas	0,025 (0,40)			0,144 (2,55)		0,044 (2,71)			0,147 (2,92)			
Cambio en el promedio combinado con eficiencia del gobierno		0,033 (0,28)										
Cambio en la política comercial			0,059 (2,59)		0,199 (3,45)		0,062 (2,71)			0,211 (3,82)		
Cambio en la política tributaria					0,135 (1,88)					0,159 (2,31)		
Cambio en la política financiera					0,058 (1,89)					0,067 (2,29)		
Cambio en política laboral					0,118 (1,24)					0,093 (1,02)		

**REGRESIONES DE CRECIMIENTO, PRODUCTIVIDAD E INVERSIÓN (continuación)**

	Variables dependientes										
	Crecimiento		Cambio en la tasa		Productividad total de factores		Inversión (% del PIB)				
	Tasa		Tasa		Tasa		Tasa				
<b>Regresión número</b>	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.9	1.10	1.11
<b>Estadísticos de regresión</b>											
R2	0,44	5,58	0,60	0,28	0,31	0,47	0,57	0,27	0,31	0,10	0,11
Durbin-Watson*	2,31	2,47	2,43	2,54	2,62	2,27	2,29	2,53	2,68	1,48	1,52
Prueba de Hausman (Modelo de efectos fijos vs. aleatorios)**	5,13										
Número de observaciones	49	31	47	49	47	49	47	49	47	76	71
Períodos utilizados Método de estimación	1987-89, 1990-92, 1993-95 Efectos aleatorios										
	1987-89, 1990-92, 1993-95 Efectos aleatorios										
	1984-86 to 1993-95 Efectos fijos										

NOTA: Paneles de observaciones trienales por países; estadísticos T en paréntesis

\* Corregido para estimaciones por panel. En las regiones de inversión hay evidencia significativa de autocorrelación de errores; en las demás no.

\*\* Los valores del test de Hausman implican que ambos modelos arrojan estimativos consistentes.

## **Reforma económica y crecimiento en América Latina durante la década de 1990**

Los países latinoamericanos han emprendido extensas reformas macroeconómicas durante los últimos años. Estas reformas han consistido en un mayor compromiso hacia la estabilidad macroeconómica así como la ejecución de políticas estructurales concebidas para reforzar el papel del mercado en la asignación de los recursos económicos.<sup>1</sup> Estas reformas orientadas al mercado constituyeron una ruptura considerable con políticas anteriores en la región y no han dejado de provocar controversia. Su propósito fue elevar el crecimiento de los países de la región luego de las tasas extremadamente bajas de crecimiento económico que éstos experimentaron durante la década de los 80. Aun cuando el crecimiento ha aumentado en promedio durante los últimos años, muchos observadores consideran que el crecimiento resultante de las reformas ha sido hasta ahora inadecuado. Por supuesto, esto plantea el problema de qué es lo que este fenómeno de insatisfacción implica para la futura política económica en América Latina.

87

Obviamente la respuesta depende de cómo se interprete el reciente desempeño de la región en materia de crecimiento. Existen varias posibilidades lógicas, cada una de ellas asociada con una implicación diferente de política.

1. La opción más inquietante es que la reforma orientada al mercado simplemente constituyó una prescripción inadecuada de política. Latinoamérica ha sido ocasionalmente susceptible a una variedad de “modas” económicas (populismo, monetarismo global, variedades de estabilización inflacionaria, ortodoxas y heterodoxas) que no necesariamente han conducido al logro de un crecimiento sostenido. Si el actual régimen de política simplemente representa el último experimento económico fracasado, entonces la respuesta apropiada es, evidentemente, abandonarlo. Por supuesto, uno tendría entonces que especificar con qué se le va a sustituir.

2. Por el contrario, es posible que los países de la región ya hayan aplicado los cambios requeridos para conseguir el nivel de crecimiento deseado

<sup>1</sup> Ver EDWARDS (1995), BID (1996).

y que todo lo que quede por hacer es sentarse a esperar. Este sería el caso si, por ejemplo, los efectos positivos de crecimiento de las políticas instrumentadas tienden a presentarse con algún rezago, o si los efectos positivos de crecimiento de las políticas resultan eclipsados por hechos exógenos que hayan tenido efectos negativos sobre el crecimiento, como un ambiente internacional desfavorable. La política indicada en este caso sería consolidar el proceso de reforma y evitar una marcha atrás, dando tiempo para que dé resultados. (Por el contrario, si las reformas generan un auge de crecimiento a corto plazo, entonces parte de la respuesta de crecimiento es transitoria y podrían necesitarse políticas proactivas).

3. Una tercera posibilidad sería que, aunque las políticas hayan avanzado en la dirección correcta en cuanto al objetivo de aumentar el crecimiento, la magnitud del cambio de política no haya bastado para conseguir las tasas de crecimiento deseadas. En este caso, por supuesto, si los países latinoamericanos quieren lograr tasas superiores de crecimiento, tendrían que hacer más de lo que ya están haciendo.

4. Finalmente, el problema puede deberse al *alcance* de la reforma en el continente. Mucho de lo que se ha hecho hasta ahora consiste en reformas macroeconómicas. Es posible que otras características de las economías involucradas —las cuales están fuera del alcance de estas reformas— ejerzan una influencia mucho mayor sobre el crecimiento, y/o que esas características determinen la medida en que las reformas en la esfera macroeconómica pueden ejercer una influencia fuerte sobre el crecimiento económico a largo plazo. Esas características pueden ser “estructurales” por naturaleza, incluyendo factores de la economía como su marco legal, la eficiencia administrativa de la burocracia del sector público, y la distribución de activos importantes como el capital humano y/o la tierra. En este caso, hacer más de lo mismo en las áreas existentes de la reforma pudiera tener un bajo dividendo y las perspectivas de lograr tasas de crecimiento deseadas dependería fundamentalmente de si es posible reorientar el esfuerzo de reforma con el fin de ampliar su alcance.

Recientemente se han dado a conocer investigaciones que permiten comenzar a discriminar entre estas hipótesis. El propósito de este documento es resumir dónde nos encontramos en los intentos por asignar estas explicaciones potenciales a la reciente experiencia de crecimiento de América Latina. Está dividido en cinco secciones. La primera se dedica a una evaluación general de la Hipótesis 1 mencionada anteriormente. Para determinar si el impulso orientado al mercado de la política de reforma en América Latina ha sido fundamentalmente erróneo, revisamos las recientes comprobaciones

de la literatura empírica sobre el crecimiento que tiene que ver con los efectos de dichas reformas sobre el crecimiento económico. Encontramos que existe un volumen considerable de evidencia internacional que va en apoyo de la propuesta de que el impulso básico de las reformas orientadas al mercado favorece fuertemente al crecimiento —i.e., estabilización inflacionaria, menor consumo público, apertura comercial, profundización financiera y unificación cambiaria, todas las cuales se asocian a tasas mayores de crecimiento en la experiencia de países. A continuación, consideramos la posibilidad de que, no importa cuánto éxito haya tenido en otras partes, la resultante de crecimiento de las reformas orientadas al mercado se ve reducida en las economías latinoamericanas debido a las características estructurales de sus países.<sup>2</sup> Con este fin, la Sección II se refiere a este tema al analizar si las recientes reformas de política económica en América Latina han funcionado como se anunció —i.e., si los efectos *marginales* de tales reformas sobre el crecimiento en la región han sido consistentes con la experiencia internacional, en base a recientes trabajos de Easterly, Loayza, y Montiel (1996) y Fernández-Arias y Montiel (1997), el cual extiende el estudio previo y confirma sus principales conclusiones.

Debido a que la respuesta a este planteamiento es positiva, las fallas de crecimiento en la región tienen que deberse a motivos circunstanciales relativos al momento de su aplicación, a la magnitud insuficiente de la reforma, o al alcance insuficiente de ésta, las otras posibilidades mencionadas anteriormente. El resto del estudio examina la contribución de estos factores al desempeño de crecimiento latinoamericano y evalúa las Hipótesis 2,3 y 4, en base a nuestro trabajo previamente citado, que fue concebido con este propósito. La Sección III está referida a las circunstancias contempladas en la Hipótesis 2, donde se da cuenta de la reciente aceleración del crecimiento en América Latina en términos de la dinámica de reacción a las reformas. Como subproducto, el análisis de esa dinámica de respuesta de crecimiento a la reforma arroja estimaciones relativas al impacto de la reforma reciente sobre el crecimiento sostenible. La Sección IV se refiere a las Hipótesis 3 y 4, i.e., la insuficiencia de la magnitud y alcance de la reforma, respectivamente, en el contexto de cuantificación del reciente desempeño de crecimiento de América Latina en relación con el de otras regiones. La sección final resume los resultados, ofrece algunas interpretaciones tentativas y apunta hacia áreas potencialmente fructíferas para una futura investigación.

<sup>2</sup> Las características "estructurales" pueden ser pasibles de intervenciones de política económica, como en la Hipótesis 4.

## Políticas orientadas al mercado y crecimiento económico

Para analizar el problema de si la orientación al mercado de las recientes reformas latinoamericanas ha sido en principio mal dirigida, en esta sección revisamos brevemente la literatura profesional sobre el tema. El procedimiento normal para estimar el efecto de políticas sobre el crecimiento ha sido el de estimar regresiones de países en las cuales la tasa promedio de crecimiento en el período muestral para cada país es la variable dependiente, y en donde las variables independientes consisten en dos tipos de determinantes del crecimiento: condiciones iniciales (típicamente el nivel de PIB real per cápita y el nivel educativo de la población, además de otras variables tales como medidas de desigualdad en el ingreso) y determinantes contemporáneas de crecimiento del ingreso per cápita. Estas últimas incluyen tanto variables exógenas tales como los cambios en los términos de intercambio así como una serie de variables de política económica. Los coeficientes de variables de política se interpretan como los efectos parciales de la política en cuestión sobre la tasa de crecimiento a “largo plazo”, manteniendo constantes otras determinantes del crecimiento. La evidencia a revisar en esta sección que vincula políticas orientadas al mercado con crecimiento a largo plazo se basa en investigaciones de este tipo.

90

Un tema importante que surge en este contexto se refiere a la forma de interpretar la correlación como evidencia de causación. En principio, la correlación puede reflejar causación de políticas a crecimiento, de crecimiento a políticas, o de terceros factores a ambas. La inclusión de determinantes adicionales de crecimiento en regresiones de países tiene como propósito eliminar estas últimas.<sup>3</sup> Para eliminar la influencia de la causación inversa de crecimiento a políticas en que dicha causación es teóricamente plausible, se requiere el uso de instrumentos que puedan capturar el componente exógeno de variaciones en política. De tal manera, en el conjunto de la evidencia que se ofrece a continuación, entre el gran número de estudios sobre cada punto, la atención se centra en los informes recientes que toman en cuenta el tema de la causación inversa.

<sup>3</sup> Aunque, por supuesto nunca se puede descartar la omisión de variables relevantes.

## Estabilización inflacionaria y crecimiento económico

Se puede esperar que las tasas altas de inflación reduzcan el crecimiento económico a través de una variedad de mecanismos que pueden influir tanto sobre la tasa de acumulación de capital como sobre la tasa de crecimiento de la productividad total de factores. Por ejemplo, Fischer (1993) ha manifestado que, debido a que la inflación alta no cumple con ningún objetivo económico útil sino que puede hacer algún daño económico, el gobierno que tolere una inflación alta es aquel que ha perdido el control macroeconómico y es probable que esta circunstancia frene la inversión doméstica en capital físico. Otros han indicado que la inflación alta significa inflación inestable y precios relativos volátiles, reduciendo el contenido de información de las señales de precios y distorsionando de esta manera la eficiencia en la asignación de recursos, lo cual puede tener efectos perniciosos sobre el crecimiento de la productividad total de factores en lapsos prolongados.

La evidencia a nivel de países sobre la relación entre inflación y crecimiento ha sido reexaminada recientemente por Barro (1996). Barro analiza un conjunto de datos integrado por 100 países con observaciones anuales sobre datos macroeconómicos desde 1960 hasta 1990. Estructura un panel de datos que abarca a tres períodos: 1965-1975, 1976-1985, y 1986-1990. Aunque su interés principal está constituido por la relación entre inflación y crecimiento a largo plazo, las regresiones están referidas a un gran número de variables explicativas adicionales, incluyendo, como se sugiere anteriormente, condiciones iniciales, factores exógenos contemporáneos y un conjunto diverso de variables de política macroeconómica y de resultado.<sup>4</sup> Su conclusión central es que, a igualdad de condiciones, un 10 por ciento de aumento en la tasa de inflación reduce el crecimiento a largo plazo en alrededor de 0,025 por ciento al año. Barro encuentra que es el nivel de inflación, más que su variabilidad, lo que afecta en forma adversa al crecimiento. Aunque esta relación negativa entre crecimiento e inflación es inducida principalmente por países de alta inflación (en el sentido de que cuando esas observaciones se excluyen el efecto de inflación desaparece), no puede rechazar la hipótesis de que el efecto parcial de la inflación sobre el crecimiento es el mismo en todos los niveles de inflación.

Un aspecto interesante del trabajo de Barro que brinda respaldo a la interpretación de una correlación parcial negativa entre inflación y creci-

<sup>4</sup> Los resultados de BARRO se basan en una técnica de variables instrumentales que utiliza como instrumentos los valores rezagados de las variables explicativas.

miento que reflejaría causación de inflación a crecimiento es la introducción de algunos instrumentos novedosos de inflación. Barro utiliza la historia colonial (en la forma de variables ficticias (dummies) separadas para los antecedentes coloniales españoles o portugueses o algún otro tipo de antecedente). Obviamente no están correlacionados con innovaciones en la experiencia reciente de crecimiento y resultan estar correlacionados con el nivel de inflación a largo plazo. No obstante, el usarlos como instrumento para la tasa de inflación no altera los resultados previos. De relevancia para los propósitos presentes es que este instrumento no es simplemente un sustituto o "proxy" de América Latina ya que la inclusión de una variable ficticia regional latinoamericana no cambia los resultados.

El trabajo de Barro proporciona una prueba bastante sólida de que la inflación baja y sostenida conduce, en efecto, a un crecimiento económico superior. Sin embargo, esto no implica que debería esperarse que la *transición* de alta a baja inflación esté asociada necesariamente con una *aceleración* contemporánea del crecimiento económico. Es concebible que los efectos favorables de crecimiento provenientes de la desinflación se materialicen con demora de tal manera que el crecimiento en realidad sea lento durante la transición y tal vez por un tiempo después, antes de llegar a los niveles superiores sugeridos por la evidencia de países descrita previamente. Este tema es importante para los países latinoamericanos porque la estabilización inflacionaria en la región, como parte de la reforma macroeconómica general, sigue siendo un fenómeno relativamente reciente. ¿Qué dice entonces la evidencia respecto a los efectos de crecimiento de la transición de alta a baja inflación?

92

Este problema ha sido investigado recientemente por Bruno y Easterly (1995). Preguntan específicamente qué ocurre con el crecimiento económico cuando la inflación pasa de dos o más años con tasas sobre el 40 por ciento anual a tasas de menos de 40 por ciento sostenido durante por lo menos dos años. Su metodología incluyó la recopilación de una muestra de países que habían experimentado esa estabilización exitosa en el lapso 1961 a 1992. Se compararon sus tasas de crecimientos relativas al promedio mundial antes, durante y después de sus procesos inflacionarios. Su conclusión central fue que, en forma consistente con la evidencia de países, el crecimiento cayó en un promedio de 2,8 por ciento durante el episodio de inflación alta, pero **se elevó** en un promedio de 3,8 por ciento durante una estabilización exitosa. Este patrón se repitió para el crecimiento de la productividad total de factores, pero la tasa de inversión, que tendió a estar por debajo del promedio durante el episodio de alta inflación,

no subió por encima del promedio mundial. Su conclusión general es que la razón de sacrificio puede ser en realidad **positiva** —i.e., el crecimiento *se acelera* durante y justo después de la estabilización— cuando el nivel inicial de inflación es alto (superior al 40 por ciento). De esta manera, los datos sugieren que puede haber beneficios de corto y largo plazos asociados con la reducción de la inflación desde los niveles que con frecuencia se han registrado en los países latinoamericanos antes de comenzar a aplicarse las recientes reformas macroeconómicas en la región. Debería esperarse que el componente de estabilización de la inflación de las políticas de reformas orientadas al mercado aliente el crecimiento.

## Tamaño del gobierno y crecimiento económico

La estabilización de la inflación implica la necesidad de reducir los déficit fiscales. Sin embargo, los déficit se pueden bajar ya sea mediante la reducción del gasto o el aumento de los ingresos. La diferencia entre ambas estrategias, por supuesto, es el tamaño resultante del sector fiscal. ¿Tiene importancia para la evolución consiguiente del crecimiento a largo plazo cuál de las dos estrategias se aplique —i.e., tiene el tamaño del gobierno alguna relación directa con la tasa de crecimiento económico a largo plazo?.

93

Existen razones analíticas para creer que así pudiera ocurrir. En particular, al mantenerse constante el déficit fiscal, los gastos de un gobierno más grande suponen la necesidad de ingresos adicionales. Debido a que esos ingresos se conseguirían a través de una tributación distorsionante, se debería esperar que esto reduzca la tasa de crecimiento a través de los efectos adversos sobre la eficiencia de la asignación de recursos. Por otra parte, algunos gastos del gobierno pudieran ser directamente productivos. Los gastos fiscales sobre salud y educación, por ejemplo, pueden interpretarse mejor como inversiones en capital humano. Otros gastos del gobierno pueden representar una inversión en “capital social” en la forma de instituciones que salvaguarden los derechos de propiedad. Este razonamiento sugiere que tanto el nivel como la composición de los gastos del gobierno pueden tener importancia en el crecimiento a largo plazo. Más aún, en la medida en que los gastos productivos se financien mediante tributaciones distorsionantes, el efecto del gobierno más grande sobre el crecimiento a largo plazo es teóricamente ambiguo.

Una referencia estándar en la literatura empírica que analiza la relación entre tamaño del gobierno y crecimiento económico es Barro (1991). Este

estudio es especialmente relevante para este propósito por una variedad de razones. Primero, examina los efectos de crecimiento de diversos componentes desglosados de los gastos del gobierno. Segundo, considera explícitamente el tema de la causación inversa. Tercero, al incluir una variable ficticia regional, analiza si el modelo empírico estimado se aplica uniformemente en América Latina en comparación con otras regiones.

Barro formula una muestra combinada de 72 países al promediar datos anuales en el período 1960-1985 y, en una forma estándar, examina los coeficientes de la serie de variables del gasto fiscal (en proporción al PIB) cuando otros determinantes del crecimiento a largo plazo son considerados en la regresión. Los gastos fiscales son desglosados en inversión del gobierno, consumo del gobierno excluyendo el gasto en defensa y educación, gasto en defensa y educación en forma separada, y gasto en los pagos de transferencias. *Ex ante*, Barro interpreta el consumo del gobierno, excluida defensa y educación, como un factor que cumple funciones utilitarias directamente, pero no así funciones de producción, de tal manera que se podría esperar que esta variable, así como la variable de transferencias, influya adversamente sobre el crecimiento a través de los efectos distorsionantes de la tributación. Por el contrario, la inversión del gobierno, así como el gasto en la defensa y la educación, se suman a los recursos productivos (en el caso de la defensa, presumiblemente al cautelar los derechos de propiedad) y de esta manera, dada la carga asociada de tributación para financiarlos, tendría efectos ambiguos sobre el crecimiento. Los resultados empíricos no son completamente coincidentes. Como es de esperar, la inversión del gobierno tiene una correlación parcial positiva y estadísticamente significativa con el crecimiento, en tanto que el consumo del gobierno, sin defensa y educación, es negativo y significativo. Ni el gasto en educación ni en defensa muestran estar vinculados positivamente al crecimiento, pero Barro interpreta esto como un ejemplo de la causación inversa. Considerando el nivel inicial del ingreso per cápita, el mayor crecimiento durante el periodo analizado implicaría un mayor nivel de ingreso per cápita en ese período. La ley de Wagner establece que la elasticidad en ingreso de la demanda por servicios del gobierno es mayor que la unidad, y si es así esto crearía una causación inversa del crecimiento al nivel de gasto fiscal en regresiones de crecimiento en países comparados. Sin embargo, Barro confirma la ley de Wagner en su muestra sólo en el caso de la transferencias y, de tal manera, infiere que la causación inversa es importante solo para esta variable. La ecuación de Barro contenía una variable ficticia para América Latina con un coeficiente negativo y estadísticamente significativo, sugiriendo con ello que las determinantes del cre-

cimiento no observadas y regionalmente heterogéneas han influido adversamente en la región durante el periodo de muestra 1960-1985.

El trabajo siguiente de Barro y colegas (ver Barro y Lee, 1993, y Barro, 1996) ha tendido a confirmar este efecto negativo del consumo del gobierno en el crecimiento a largo plazo. Sin embargo, al contrario del caso de la inflación, donde el consenso profesional es fuerte, la interpretación de estos resultados sigue siendo debatible, principalmente debido al potencial de causalidad inversa. Como se indica en Slemrod (1995), para identificar el efecto separado del tamaño del gobierno sobre el crecimiento económico se precisa un instrumento adecuado —i.e., una variable que influye en la demanda de servicios del gobierno a un nivel dado de ingresos, pero que no ejerza de por sí una influencia directa en el crecimiento económico a largo plazo. Ese tipo de instrumento no es fácil de encontrar. De esta manera, aunque la correlación parcial negativa entre consumo del gobierno y crecimiento ha sido verificada por muchos investigadores, la interpretación de esta comprobación sigue siendo ambigua.

## Apertura comercial y crecimiento económico

El tema del efecto de la apertura comercial (liberalización comercial) sobre el crecimiento económico es tal vez el más investigado de todos los que se analizan aquí. Las vinculaciones teóricas entre apertura y crecimiento han sido el centro de una cantidad sustancial de trabajos en los últimos años. Vale la pena mencionar dos mecanismos. Primero, bajo condiciones de apertura financiera, la mayor apertura *comercial*, que resulta en un gran sector de mercaderías transadas en forma doméstica, puede reducir la prima de riesgo que los acreedores externos exigen para conceder empréstitos a la economía doméstica. De acuerdo con las presunciones neoclásicas, esto podría dar como resultado un mayor nivel de capital a largo plazo en la economía doméstica y, por ende, un crecimiento más rápido impulsado por la acumulación durante el periodo de transición. En el contexto de los modelos endógenos de crecimiento, exportar e importar, aumentar la exposición de la economía doméstica a las nuevas tecnologías, puede facilitar su adopción e incrementar de esa manera la tasa de crecimiento de la productividad. Con ello se infiere que la liberalización comercial, que promueve la apertura comercial, debería inducir no sólo un incremento en *el nivel* de ingresos sino también, al menos en un horizonte no muy lejano, un alza en su tasa de crecimiento. Un volumen considerable de evidencia empírica respalda esta conjetura. Sería útil echar una mirada a tres estudios recientes que son particularmente útiles.

El primero de estos es de Dollar (1992). Dollar considera que una definición relevante de apertura es aquella que combina un régimen liberal de comercio con un tipo de cambio real estable. Para medir la orientación externa del régimen comercial, utiliza las desviaciones de niveles de precios Summers-Heston de los valores que serían pronosticados por una regresión de niveles de precios sobre el PIB per cápita y una medida de densidad demográfica. La justificación es que un régimen distorsionado de comercio daría como resultado un tipo real de cambio sobrevaluado y, de tal manera, un nivel de precios artificialmente alto. En forma consistente con esta interpretación, determina que los países asiáticos en desarrollo tendieron a contar con regímenes más liberales de comercio y que los africanos fueron los menos liberales en este sentido, teniendo a las naciones latinoamericanas en un punto medio. Mide el efecto de la apertura sobre el crecimiento al calcular una regresión de países para 95 naciones en desarrollo en las cuales el crecimiento económico promedio durante el período 1976-85 depende de la tasa de inversión respecto al PIB de ese lapso así como de su medida de distorsiones comerciales y una medida de variabilidad del tipo real de cambio. El resultado principal es que tanto las mayores distorsiones comerciales así como la mayor variabilidad del tipo real de cambio, tienen efectos negativos estadísticamente significativos y económicamente sustanciales sobre el crecimiento económico en esta muestra amplia de naciones en desarrollo.

96

El segundo estudio es de Sachs y Warner (1995). Considera cuáles son los factores que determinan si los países con bajo ingreso per cápita lograrán “la convergencia” — i.e., si crecerán más rápido que las naciones más ricas permitiendo por lo tanto que sus niveles de vida converjan a largo plazo a aquellos logrados por esos países más ricos. Sachs y Warner argumentan que hay dos condiciones que son críticas para el logro del crecimiento rápido: la preservación de los derechos de propiedad privada y la apertura comercial. Su metodología involucra la clasificación de países en su muestra (integrada por 117 naciones en total) en dos grupos: aquellos que cautelaron los derechos de propiedad y mantuvieron la apertura comercial durante el período 1970-89 (a los cuales denominan “calificados”), y los que no lo hicieron (“no calificados”)<sup>5</sup>. Comprobaron que la apertura comercial tendió a ser la

<sup>5</sup> Se considera que los países protegen los derechos de propiedad si no tienen una estructura económica socialista, no han experimentado una agitación interna de carácter extremo, en la forma de revoluciones, golpes de estado, intranquilidad civil crónica, o guerras prolongadas, y no imponen una privación extrema de derechos civiles o políticos a sus ciudadanos, tal como lo define el criterio de FREEDOM HOUSE. Se les considera comercialmente abiertos si no tienen una alta proporción de importaciones cubiertas por cuotas restrictivas, no tienen monopolios estatales de exportación, no tienen una estructura económica socialista, y no presentan una diferencia del tipo de cambio en el mercado negro superior al 20 por ciento.

característica que definía a los dos grupos, ya que casi todos los países que no calificaron en el criterio de apertura tampoco lo hicieron en el criterio político. En su período de muestra, los calificados crecieron mucho más rápido que el grupo de no calificados y tanto las variables políticas como comerciales tuvieron efectos parciales importantes sobre el crecimiento. Sachs y Warner concluyen que la defensa de los derechos de propiedad y un régimen comercial abierto no sólo los conducen al crecimiento sino que también constituyen condiciones *suficientes* para el logro de un rápido crecimiento económico.

Los dos estudios dejan abierta la dirección de causalidad entre crecimiento y apertura. Existen varios mecanismos que pudieran implicar un efecto positivo del crecimiento sobre la apertura o a través de los cuales terceros factores impulsarían tanto la apertura como el crecimiento en la misma dirección. Si estos explican la correlación positiva entre apertura y crecimiento documentada en la literatura, la idea de la apertura como política económica que impulsa el crecimiento se debilitaría. Un reciente estudio de Frankel, Romer y Cyrus (1996) trató este tema utilizando un modelo de gravedad como instrumento para la apertura en una ecuación de crecimiento de países. El estudio encontró a continuación una fuerte correlación positiva entre el componente exógeno de la apertura y el crecimiento económico, sugiriéndose que gran parte de la evidencia empírica, en efecto, refleja causalidad de la apertura al crecimiento, lo que es consecuente con la interpretación de política señalada previamente.

97

## Profundización financiera y crecimiento económico

Los mercados financieros que funcionan adecuadamente pueden estimular el crecimiento de diversas formas. Lo que es más importante, debido a que las economías de escala y alcance tienden a asociarse con las funciones de reunir información, observar el rendimiento y conseguir el cumplimiento de contratos, las instituciones financieras especializadas tienden a reducir los costos de transformar el ahorro en inversión en un mundo en que la información respecto a proyectos potenciales de inversión es costosa. Reunir los activos de muchos ahorrantes también posibilita que dichas instituciones financien proyectos de alto retorno que, de lo contrario, no pudieran instrumentarse. Por ejemplo, los proyectos de alto retorno pudieran tener períodos más largos de gestación y/o ser individualmente más arriesgados que los proyectos de bajo retorno. Al reunir los activos de los ahorrantes, las instituciones financieras especializadas pueden reducir la exposición de los indivi-

duos al riesgo de liquidez y al riesgo propio al tiempo que financian dichos proyectos. En todas estas formas, un sistema financiero con funcionamiento adecuado puede impulsar el crecimiento económico al aumentar la productividad de nuevas inversiones, así como del capital instalado. En la medida en que pongan a disposición de los ahorrantes características más deseables de retorno, también pueden aumentar el volumen total del ahorro y la inversión.

Las políticas dirigidas al sistema financiero pueden impedir que este sistema desempeñe una función destinada a impulsar el crecimiento. En particular el conjunto de políticas típicamente identificadas bajo el rótulo general de “represión financiera” ha sido con frecuencia asociado a una escala reducida de intermediación financiera —i.e., con “profundidad” financiera reducida. Muchos observadores han afirmado que dichas políticas han dado como resultado una movilización reducida de ahorros y han disminuido la eficiencia de la inversión con implicaciones negativas para el crecimiento económico. Para demostrar estas afirmaciones, la investigación reciente ha explorado la relación empírica entre “profundización” financiera y crecimiento económico utilizando para ello la metodología ya descrita —i.e., estimando las regresiones de crecimiento de países en las cuales se toman en cuenta otros determinantes del crecimiento a largo plazo y en las cuales las medidas alternativas de profundidad financiera se presentan como variables explicativas.

98

Un esfuerzo particularmente minucioso se hizo en una serie de estudios de King y Levine (1993 a,b,c). King y Levine consideran cuatro medidas alternativas de profundidad financiera (la proporción de pasivos líquidos del sistema financiero respecto del PIB, la parte del crédito total asignada por los bancos, en vez del banco central, la parte del crédito doméstico total recibido por el sector privado, y la proporción de crédito a las empresas privadas respecto al PIB), y analizan el alcance con que dichos indicadores contribuyen a las explicaciones del crecimiento real del PIB a largo plazo, la tasa de inversión en el PIB, y la proporción de crecimiento de la productividad total de factores, luego de tomar en cuenta las determinantes estándar de crecimiento en una muestra de 77 países con datos que abarcan el período 1960-1989. La conclusión asombrosa es que todos los indicadores de profundidad financiera fueron estadísticamente significativos con efectos positivos económicamente grandes sobre la variable que se explica, proporcionando así una fuerte evidencia de influencias entre la profundidad financiera y tanto la acumulación de recursos como el aumento de la productividad. Más aún, esta asociación no reflejó causación inversa del crecimiento a los indicadores financieros, porque resultados similares se obtuvieron cuando los

valores iniciales (y no así contemporáneos) de los indicadores de profundidad financiera fueron empleados en las ecuaciones de crecimiento. En general, entonces, la evidencia que vincula la profundidad financiera con el crecimiento económico a largo plazo, tanto a través del incremento de acumulación de recursos como a través del impulso de crecimiento de productividad, parece ser bastante fuerte en las experiencias de los países.

## Unificación del tipo de cambio y crecimiento económico

La profundización financiera se promueve a través de la eliminación de restricciones a las instituciones financieras internas asociadas con políticas de represión sobre este sector. Un conjunto separado de restricciones a las transacciones, que se aplica a todos los tipos de agentes económicos domésticos, incluye las operaciones en divisas. La restricción a esas operaciones ha tomado una variedad de formas, pero tal vez la más común de todas está referida a las transacciones de cuentas de capital en la balanza de pagos. En el pasado, los países limitaron el uso de divisas para transacciones en la cuenta de capitales por una gama de razones y típicamente intensificaron esas restricciones cuando las distorsiones económicas internas crearon fuertes incentivos para que los residentes sacaran sus recursos del país —i.e., fuga de capitales. Ante la presencia de esos incentivos, los agentes privados han tratado de eludir las restricciones a los movimientos de capital operando en divisas extranjeras fuera de los mercados oficiales, dando así origen al mercado paralelo de cambios en el cual las divisas se transan con una diferencia considerable por encima del valor oficial.

99

La eliminación de restricciones a las transacciones de activos internos puede tener efectos importantes sobre el crecimiento económico. Aunque la eliminación de restricciones a las entradas de capital puede generar recursos adicionales para la inversión, paradójicamente la eliminación de restricciones a las salidas también puede cumplir esa función al asegurar a los acreedores externos que podrán repatriar sus fondos cuando lo deseen y al garantizar tanto a los inversionistas internos como externos que sus capitales estarán menos expuestos a la tributación. Un efecto más sutil es que la liquidez incrementada que se proporciona a los residentes domésticos a través de la mayor integración entre mercados financieros domésticos y externos puede inducirlos a sumarse a proyectos de inversión menos líquidos pero más productivos que lo que hubiera ocurrido bajo un aislamiento financiero. Finalmente, la integración financiera puede tener influencia indirecta sobre el crecimiento al promover mercados financieros internos más profundos

reforzando así los beneficios respecto al crecimiento de la profundización financiera descrita previamente.

La evidencia de los países respecto a los efectos de la reducción de las restricciones al capital externo sobre el crecimiento económico es de dos tipos. El primero se refiere a la sobretasa al tipo de cambio en el mercado paralelo como elemento representativo de las restricciones de cuenta de capitales en las regresiones del crecimiento de los países. El segundo tipo implica analizar si la integración financiera internacional afecta al crecimiento económico a través del canal indirecto de promover la profundidad financiera interna. Esto involucra comprobar si las medidas de integración financiera internacional pueden ayudar a explicar las diferencias entre países en las variables de profundidad que están vinculadas al crecimiento económico a largo plazo.

100

Existe un gran número de estudios que incluyen la sobretasa del mercado paralelo como variable explicativa de las regresiones de crecimiento entre países, proporcionando con ello la evidencia para el primer tipo. Una referencia particularmente útil es Levine y Zervos (1993). La razón de este estudio es importante por cuanto se centró específicamente en los efectos de las políticas sobre el crecimiento utilizando una amplia muestra de países (119), y al poner a prueba los efectos de la sobretasa del mercado paralelo, se preocupó de investigar la fuerza de su papel —i.e., probaron si cualesquiera efectos negativos de la sobretasa paralela en el crecimiento reflejaron un efecto independiente, o si desaparecieron cuando se incluyeron otras variables de política en la regresión de los países. Esto es particularmente importante en el caso debido a que una gran sobretasa en el mercado paralelo puede reflejar una amplia variedad de distorsiones de política sobre la economía, específicamente en lo que se refiere al régimen de intercambio comercial. No obstante, Levine y Zervos encontraron que la sobretasa tuvo una robusta correlación negativa parcial respecto al crecimiento a largo plazo —i.e., aquella que sobrevive bajo una amplia variedad de medidas de distorsiones de política. Lo que se infiere es que en su muestra las restricciones cambiarias ejercieron un efecto negativo independiente sobre el crecimiento.

La evidencia para el segundo tipo fue suministrada recientemente por De Gregorio (1996), quien explicó las diferencias entre países con una variedad de medidas de profundidad financiera sobre la base de un conjunto de variables de control (PIB inicial per cápita, la tasa promedio de inflación, y una medida de apertura comercial), así como diversas medidas del grado de integración financiera internacional para cada uno de los países incluidos en su muestra. Determinó que tres de sus medidas de integración

financiera internacional tuvieron una correlación parcial estadísticamente significativa con las medidas de profundidad financiera e interpretó esto como prueba de apoyo para el efecto indirecto descrito más arriba. Sin embargo, no encontró evidencia de un efecto directo de la apertura sobre el crecimiento.

## ¿Es América Latina diferente?

La evidencia resumida en la sección previa sugiere que las prescripciones estándar de reformas orientadas al mercado han estado asociadas con un mayor crecimiento económico a largo plazo en la experiencia internacional. De esta manera, la estabilización del nivel de precios, las restricciones sobre el consumo público, la apertura comercial, la eliminación de la represión financiera, la eliminación de restricciones a las transacciones cambiarias, y en términos más generales el logro de un ambiente macroeconómico estable y sostenible sí parecen ser conducentes a una aceleración del crecimiento bajo una amplia variedad de circunstancias nacionales. En efecto, la reciente historia de la reforma macroeconómica en América Latina puede ser (y lo ha sido) descrita precisamente en el marco de estas dimensiones. Sin embargo, toda la evidencia analizada previamente se ha basado en grandes estudios de países, en los cuales fueron incluidas las naciones latinoamericanas, pero que estuvieron dominados por países ajenos a la región. En consecuencia, se plantea el interrogante de si las regularidades empíricas observadas en las muestras dominadas por países no latinoamericanos se aplican con igual fuerza a las naciones de la región. En otras palabras, ¿podría ser América Latina diferente?.

101

Se podría pensar que no existe una base para creerlo *ex ante*. No habría razón en principio para creer que las naciones latinoamericanas fueran distintas sistemáticamente, de tal manera que la experiencia amplia de países observados durante muchos años no les fuera aplicable. No obstante, no se debe llegar a esas conclusiones tan rápidamente. Varios investigadores que siguieron esta línea encontraron, en efecto, que las variables ficticias regionales agregaron poder explicativo a las regresiones de países sugiriendo que las variables típicamente incluidas en los estudios de crecimiento de países no sólo no explicaban plenamente las diferencias entre las naciones en lo que se refiere al crecimiento económico a largo plazo, sino que específicamente no captaban los efectos de ciertas influencias que parecen operar a nivel regional. Más aún las variables ficticias regionales

han demostrado que son estadísticamente significativas en el caso de América Latina, y la variable ficticia regional latinoamericana constantemente aparece con un signo negativo, lo que sugiere que los países de la región típicamente han tenido un bajo desempeño como grupo en lo que se refiere al crecimiento a largo plazo.<sup>6</sup>

Sin embargo, aun cuando una variable ficticia regional fuera estadísticamente significativa para América Latina, esto no necesariamente quiere decir que los efectos de las políticas analizadas de manera previa hayan sido diferentes en la región de lo que fueron en otras partes. Debido a que las variables ficticias de países capturan un efecto de *nivel*, es posible que ocurra uno de dos conjuntos de circunstancias: los coeficientes de las variables explicativas difieren entre América Latina y otros países, i.e., el impacto (marginal) de las variables explicativas es diferente, u otros determinantes de crecimiento específicos para una región no figuran en la ecuación de crecimiento. Más aún, aunque algunos de los coeficientes de las variables explicativas difieran en forma sistemática para América Latina, los coeficientes a los cuales se aplica tal vez no sean necesariamente aquellos de las variables de política económica. Desafortunadamente, aunque el problema de si los efectos de variables de política sobre el crecimiento son uniformes en América Latina y en otras partes está sujeto a pruebas estadísticamente simples, no tenemos conocimiento de estudios en los que se hayan realizado dichas pruebas en forma directa.

102

Sin embargo, un procedimiento equivalente es limitar la muestra a los países latinoamericanos y examinar si estos tipos de conclusiones derivadas de los estudios de países con respecto a los efectos de políticas se aplican igualmente dentro de la muestra limitada. Un estudio de este tipo fue realizado recientemente para América Latina por De Gregorio (1992). En base a una muestra de doce países latinoamericanos en un panel de datos, encontró que los resultados típicos de países podían reproducirse para las naciones de la región. Aunque De Gregorio no investigó toda la diversidad de políticas consideradas anteriormente, sí comprobó que tanto la estabilidad macroeconómica como el menor consumo del gobierno exhibían una correlación parcial positiva respecto del crecimiento económico a largo plazo en América Latina, luego de tomar en cuenta otras determinantes estándar de crecimiento de países. Estos resultados cualitativamente reproducen aquellos que otros investigadores consiguieron para grupos más amplios de países, sugiriéndose que si América Latina es en verdad diferente, esa diferencia parece

<sup>5 6</sup> Ver, por ejemplo, el primer estudio de BARRO (1990).

no influir en los efectos marginales cualitativos de las políticas de reforma, o al menos al subconjunto de esas políticas consideradas por De Gregorio.

Es razonable esperar entonces que esas reformas hayan sido asociadas, *ceteris paribus*, con una aceleración en la tasa a largo plazo de crecimiento económico en América Latina. Un reciente documento de Easterly, Loayza y Montiel (1996) se refiere de manera directa al tema. Estos autores están específicamente preocupados por el problema de si la reciente experiencia de crecimiento de América Latina ha sido decepcionante, en el estrecho sentido descrito previamente —i.e., ¿han sido los efectos marginales de las reformas en la región durante los años recientes consistentes con la evidencia internacional analizada en la Sección I?. Para analizar este tema calcularon la relación, basada en datos de una muestra de 70 países, entre los *cambios* en el crecimiento y los *cambios* de un amplio conjunto de variables explicativas: un conjunto de variables cuyo objetivo era medir el alcance de la reforma, un conjunto de variables consistente en las variables explicativas básicas y estándar de países (como el PIB per cápita inicial y los niveles iniciales de educación) y variables externas.<sup>7</sup> Las variables externas pudieron incluirse pese a su falta de variación entre países debido a que los autores señalados basaron su estimación en un conjunto de datos con variación temporal, utilizando promedios quinquenales de variables contemporáneas.<sup>8</sup> Las variables de reforma fueron seleccionadas con el objeto de captar en la mayor medida posible la amplitud de la reforma macroeconómica en América Latina utilizando representaciones empíricas específicas en forma congruente con la literatura empírica sobre crecimiento de países revisada antes. Estas variables incluían la tasa de inflación, la proporción de consumo del gobierno en el PIB, la proporción de dinero en sentido amplio con respecto al PIB, la proporción de comercio externo respecto del PIB, y la sobretasa cambiaría en el mercado negro.

La estrategia fue estimar la ecuación de crecimiento con el mayor conjunto de datos internacionales disponibles (calculando por lo tanto los efectos “esperados” sobre el crecimiento de las variables de reforma individual en base a la experiencia internacional) y calcular los correspondientes valores ajustados para los países latinoamericanos durante el período de “refor-

<sup>7</sup> En esta especificación, el ahorro y la inversión son consideradas como factores intermedios, determinados por las variables explicativas del modelo. Las contribuciones de crecimiento de dichas variables deben ser interpretadas como efectos totales, que pueden ser canalizados a través de mayor inversión o a través de mayor productividad del capital.

<sup>8</sup> No todas estas variables carecen de variación entre países, por supuesto. Por ejemplo, las alteraciones en los términos de intercambio son específicas de cada país.

ma” hasta el fin de su muestra (1991-1993). Este procedimiento condiciona los cambios “esperados” en el crecimiento tanto en la mejor evidencia disponible respecto de los efectos de las medidas de reforma sobre el crecimiento así como en la magnitud de las reformas en los países incluidos. El paso final fue probar si estos valores esperados eran estadísticamente discernibles de los observados en estos países durante el período de reforma.<sup>9</sup> Si estos residuos son negativos y estadísticamente significativos, la implicación sería que el efecto marginal de las reformas macroeconómicas sobre el crecimiento en América Latina, i.e., su dividendo de crecimiento, ha sido menos favorable de lo que hubiera sugerido la experiencia internacional. El nivel reciente de crecimiento habría sido “decepcionante” en este sentido.

Sin embargo, los autores citados encontraron que la reacción de crecimiento a las reformas macroeconómicas en América Latina en efecto *no* ha sido decepcionante durante el período de reforma. Condicionado a los efectos estimados de las variables de reforma sobre el crecimiento económico, a los cambios reales que los valores de los indicadores de reforma han sufrido en América Latina durante los años recientes, y a los efectos estimados sobre el crecimiento de las alteraciones en el ambiente externo, el cambio en la tasa observada de crecimiento en la región no fue estadísticamente diferente de lo que se hubiera vaticinado. Su conclusión fue que si el crecimiento en América Latina no se ha acelerado a los niveles deseables en la era post reforma, la razón es que la magnitud de la reforma ha sido insuficiente como para conseguir ese resultado.

104

El análisis de Easterly, Loayza y Montiel incorpora tanto los efectos de la magnitud real de la reforma como la influencia de las variables macroeconómicas externas sobre el crecimiento durante el período de reforma, considerando así dos de los temas clave cuyo olvido puede haber impulsado a algunos observadores a sentirse injustificadamente decepcionados con la respuesta de crecimiento de la reciente reforma latinoamericana. Sin embargo, las limitaciones en la disponibilidad de datos restringieron las dimensiones de la reforma analizada explícitamente (e.g., la reforma impositiva no se analiza directamente) y también limitaron el período de observación durante el lapso de reforma a sólo tres años (1991-1993). Estas limitaciones podrían dar cabida a la decepción respecto a la respuesta de crecimiento a un esfuerzo general de reforma durante los 90 que tal vez no haya sido apreciado en su justa medida. Esto es particularmente cierto si la adopción de reformas impulsa un auge de

<sup>9</sup> Para la región en su totalidad, esto constituye el examen de la magnitud y significación estadística de una variable ficticia regional.

corto plazo en la actividad económica, porque en ese caso las tasas reales de crecimiento en la región durante 1991-1993 pueden en efecto haber *exagerado* los efectos de crecimiento a largo plazo de las reformas.<sup>10</sup> Esto pondría en duda la conclusión de los autores de que las reformas macroeconómicas funcionaron tal como se anunció. Por ello es que la inclusión de datos recientemente disponibles es de particular importancia en este contexto.

Con el objeto de analizar estos temas es útil considerar las estimaciones en Fernández-Arias y Montiel (1997), que se basan esencialmente en el mismo panel de países empleado por Easterly, Loayza y Montiel con el agregado de 1994-1995 (cubriendo de esa manera el período 1961-1995, dividido en siete subperíodos quinquenales). Como en el caso de los autores citados recientemente, se utilizaron variables ficticias de tiempo para captar las fluctuaciones mundiales en el crecimiento resultantes de fuentes financieras, tecnológicas o de otro tipo, y las variables de control consistieron en las variables tradicionales de crecimiento de países (el nivel inicial de PIB per cápita, la tasa de matriculación en escuela secundaria, y los cambios en los términos de intercambio). Las variables de reforma macroeconómica incluyeron las utilizadas en Easterly, Loayza y Montiel (la tasa de inflación, la proporción de apertura comercial, la proporción de consumo del gobierno respecto al PIB, la proporción de dinero en sentido amplio respecto al PIB, y la sobretasa del mercado negro) además de un índice más general de reforma elaborado por Lora (1997), el Índice de Políticas Estructurales, (I.P.E.) que incluye entre otras cosas, indicadores de reformas comerciales y del mercado laboral.<sup>11</sup>

105

Las propiedades estadísticas de estas estimaciones son congruentes con los resultados de Easterly, Loayza y Montiel discutidos previamente. Los efectos de crecimiento sustancialmente positivos y estadísticamente significativos se asocian con las variables de estabilización y reforma: menor consumo público, menor inflación, profundidad financiera y unificación del tipo de cambio.<sup>12</sup> Las variables de control también tienen coeficientes con signos convencionales — i.e., positivos para educación y términos de

<sup>10</sup> Dicho auge puede surgir en los datos porque las reformas típicamente se aplican a partir de condiciones macroeconómicas iniciales muy desfavorables, permitiendo un breve período de crecimiento que refleja una utilización mejorada de la capacidad más que una expansión de la capacidad productiva. Ver Banco Interamericano de Desarrollo (1996).

<sup>11</sup> Desafortunadamente, sólo se dispone del índice para América Latina durante 1985-1995, y por lo tanto cubre una pequeña fracción del panel. Es por ello que se precisan supuestos estadísticos con el fin de completar la información faltante.

<sup>12</sup> Sin embargo, la medida de apertura (importaciones más exportaciones reales como razón del PIB) no fue estadísticamente significativa.

intercambio, y negativos para PIB per cápita inicial. El llamado parámetro de “velocidad de convergencia” asociada con esta última es similar a las estimaciones tradicionales. Se estima que los efectos de las fluctuaciones del crecimiento mundial son sustanciales y estadísticamente significativos, y que los efectos de crecimiento del ambiente económico externo en los años 90 son sustancialmente negativos.

La hipótesis de que los cuatro parámetros de impacto de política en América Latina fueron iguales en el resto de las regiones del panel fue puesta a prueba en forma directa y no fue rechazada. Finalmente, las reformas adicionales incluidas en el IPE representaron una contribución estadísticamente significativa para el crecimiento. Ni los coeficientes estimados para las otras variables ni el ajuste general se vieron muy afectados por su inclusión, pero sí tuvo el efecto de incrementar el crecimiento esperado de América Latina en 1991-95 a niveles más en línea con el rendimiento observado. Como Easterly, Loayza y Montiel, Fernández-Arias y Montiel llegaron a la conclusión de que no existe evidencia que sugiera que el efecto sobre el crecimiento de la reforma en América Latina es despreciable (al contrario de la hipótesis 1) o menor que en otras partes. En resumen, Fernández-Arias y Montiel confirmaron la principal conclusión lograda por Easterly, Loayza y Montiel, en cuanto a que la respuesta de crecimiento a la reciente reforma en América Latina está dentro de lo que la experiencia internacional nos llevaría a pronosticar, cuando el período de muestra se extiende para incluir 1994 y 1995 y el conjunto de reformas variables se amplía con el Índice de Políticas Estructurales.

106

## Los efectos de la reforma sobre el crecimiento en América Latina

Parte de la razón por la cual la respuesta de crecimiento ante la reforma puede haber provocado alguna decepción es que una porción sustancial del crecimiento resultante quedó eclipsado por un deterioro del ambiente externo de crecimiento en la primera mitad de los años 90. Otra razón contemplada en la Hipótesis 2 es que el dividendo de crecimiento sólo se materializa con un prolongado retraso y por lo tanto queda “oculto” para los observadores contemporáneos. Por supuesto, si el dividendo de crecimiento a corto plazo supera el nivel del de largo plazo entonces, por el contrario, el dividendo de crecimiento sostenible es, en realidad, menor de lo que parece no importa cuan decepcionante pueda presentarse el crecimiento observado. En lo que sigue a continuación se consideran estos temas.

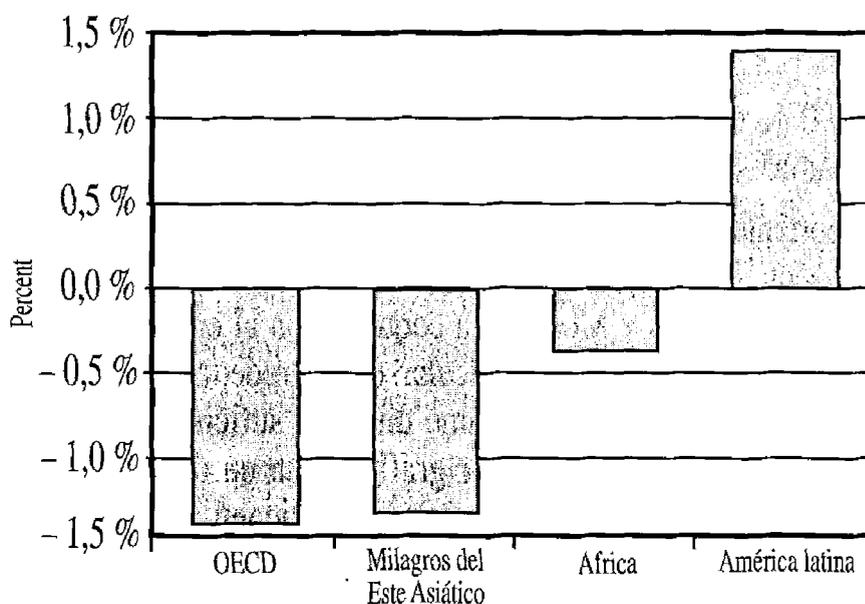
## Ambiente de crecimiento externo

Tanto Easterly, Loayza y Montiel como Fernandez-Arias y Montiel muestran que las fluctuaciones del crecimiento mundial son sustanciales y estadísticamente significativas y que, en particular, el ambiente de crecimiento externo en la primera mitad de los años 90 parece ser particularmente adverso. En el cálculo de aquellos últimos, es casi tan negativo como en la primera mitad de los 80 cuando hizo impacto la crisis de la deuda, alrededor de un punto porcentual menos respecto a la segunda mitad de los 80. Esta conclusión es consistente con la observación casual: en relación con el quinquenio anterior, el crecimiento en el último quinquenio se desaceleró en todas las regiones, incluyendo el este de Asia, excepto en América Latina (ver gráfico 1). Como se sugiere en la Hipótesis 2, la aceleración del crecimiento post reforma estaría por debajo de las expectativas, si esas expectativas no tomaran en cuenta el ciclo mundial del crecimiento.

### GRAFICO I

BRECHA DE LA TASA DE CRECIMIENTO PER CAPITA  
CAMBIOS EN EL CRECIMIENTO ANUAL PER CAPITA  
(1991-95 VS 1986-90)

107



## Dinámica de la respuesta de crecimiento

Un tema clave incluido en la Hipótesis 2 es la dinámica de la respuesta de crecimiento a la reforma. Si un período quinquenal no capta en forma cabal los

efectos a largo plazo de las reformas macroeconómicas, entonces las ecuaciones de crecimiento elaboradas por Easterly, Loayza y Montiel y la versión estática de Fernandez-Arias y Montiel habrían sido mal especificadas al omitir valores rezagados de las variables de reforma y las conclusiones hubieran quedado sin base. Esta posibilidad se puede poner a prueba. Si es válida, tiene la importante connotación de que el futuro nivel de crecimiento diferirá del actual, aun cuando no se apliquen otras reformas. Dependiendo de la dirección de este efecto, tal vez proporcione una justificación para sentarse a esperar (parte de la respuesta a la reforma llegará con retraso) o podría ser razón para preocuparse respecto al crecimiento futuro (parte de la respuesta a la reforma quedará neutralizada).

Este tema se puede analizar utilizando a Fernandez-Arias y Montiel. En la versión dinámica de su modelo, incluyen las variables de reforma tanto en los niveles actuales como en los pasados para captar la dinámica de la respuesta de crecimiento. Fernandez-Arias y Montiel estimaron que el efecto rezagado de la reforma, luego de cinco años, es negativo y estadísticamente significativo.<sup>13</sup> La interpretación de este resultado es que la evidencia indica la presencia de una neutralización parcial del efecto benéfico de crecimiento que tienen la estabilización y la reforma después de cinco años, lo cual es consistente con los patrones cíclicos que se discuten en Banco Interamericano de Desarrollo (1996). La conclusión es que si la Hipótesis 2 es la correcta y solamente tenemos que sentarnos a esperar, sin duda esto no se debe a los efectos rezagados de política económica. No obstante, la conclusión original de Easterly, Loayza y Montiel de que la respuesta de crecimiento a la reforma de los 90 no ha sido decepcionante continúa siendo válida en esta especificación dinámica de Fernandez-Arias y Montiel.

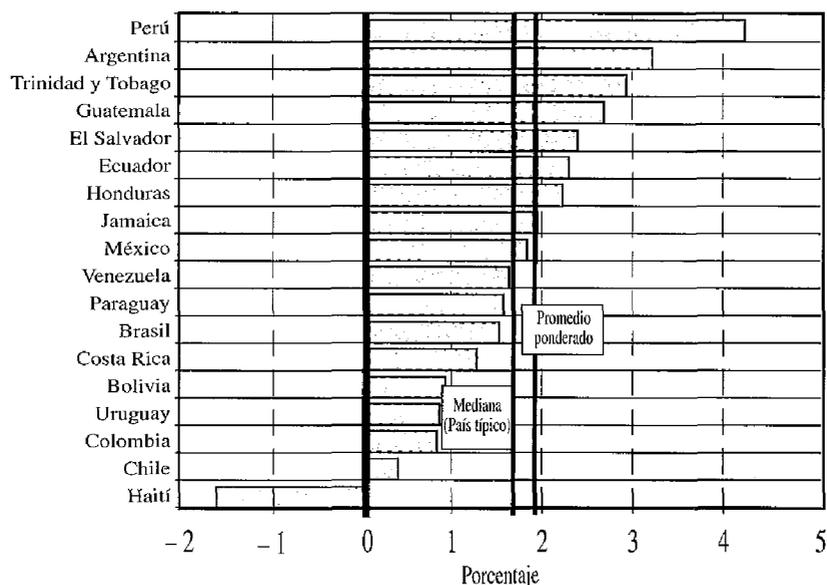
Lo importante es que la neutralización del crecimiento dinámico es relativamente pequeña y deja efectos de largo plazo sustancialmente positivos. Según Fernandez-Arias y Montiel, la contribución al crecimiento sostenible de las reformas de los 90 puede calcularse en alrededor de 1,8 puntos porcentuales por año para la región como un todo, suficiente para duplicar el ingreso proyectado en 40 años (ver gráfico 2 en un desglose de país por país). En el largo plazo, si las reformas se mantienen, algunos de los dividendos se perderán en última instancia debido a la dinámica de política negativa. No obstante, Fernandez-Arias y Montiel estimaron que si el nivel de reforma en 1996-2000 mantiene el nivel alcanzado en 1995, el último año

<sup>13</sup> Esta especificación dinámica mejora respecto a la estática según los criterios y medidas estadísticas usuales.

observado en su muestra, el crecimiento *ceteris paribus* se aceleraría en un promedio de 0,2 puntos por año en relación con el período 1991-1995.

## GRAFICO 2

### CONTRIBUCION A LARGO PLAZO DE LAS REFORMAS ECONOMICAS DE LOS AÑOS 90 A LA TASA DE CRECIMIENTO ANUAL



109

## Análisis de la aceleración del crecimiento en América Latina

Siguiendo a Fernandez-Arias y Montiel, estos bloques pueden unirse para considerar el efecto de crecimiento de la reciente reforma descomponiendo la aceleración de crecimiento sobre la base de sus estimaciones econométricas. La diferencia entre el promedio de crecimiento latinoamericano durante el período de reforma 1991-1995, representado por  $g_1$ , y el promedio de crecimiento latinoamericano en el periodo previo, representado por  $g_0$ , puede expresarse de la siguiente manera:

$$g_1 - g_0 = [r_1^* - r_0^*] + [c_1^* - c_0^*] + [w_1^* - w_0^*] + [(g_1 - g_1^*) - (g_0 - g_0^*)]$$

donde  $g_1^* = [r_1^* + c_1^* + w_1^*]$  y  $g_0^* = [r_0^* + c_0^* + w_0^*]$  son los valores ajustados de la ecuación de crecimiento, utilizando valores promedio de variables explicativas en el último quinquenio y el periodo anterior, respectivamente. Los primeros dos términos de la derecha de esta ecuación captan la porción "explicada" de cambio de crecimiento latinoamericano. En otras palabras, miden el grado en que el cambio del crecimiento latinoamericano puede explicarse

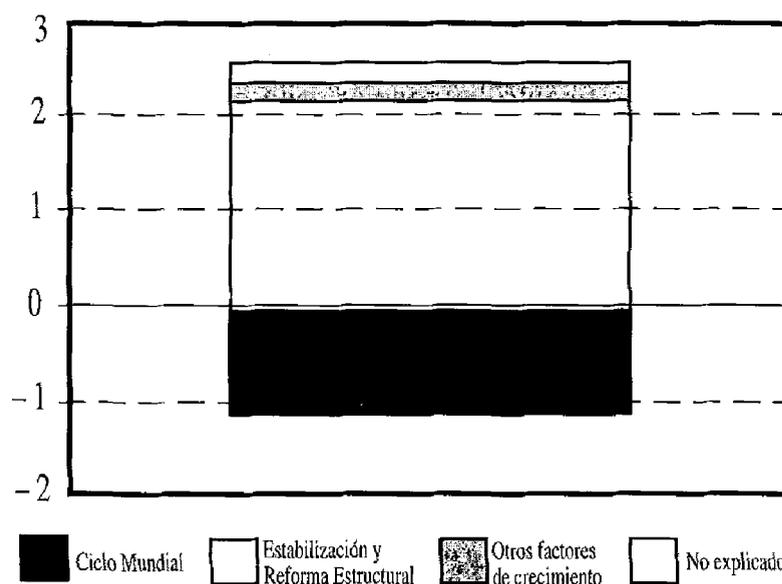
a través de las variables que han sido influidas por la reforma macroeconómica (representada por  $r$ ) y las diferencias sistemáticas en el conjunto de variables de “control” (representadas por  $c$ ). El siguiente término capta las diferencias en los efectos del ciclo mundial (representado por  $w$ , lo cual puede interpretarse como un impacto exógeno transitorio). Este término capta la medida en que las tendencias mundiales del crecimiento en ambos períodos —i.e., factores internacionales no tomados en cuenta y vinculados al crecimiento, como la crisis de la deuda o la productividad de nuevas invenciones— representan diferencias en el rendimiento de crecimiento en América Latina. El último término corresponde a la diferencia entre los residuos de crecimiento en ambos períodos —i.e., la porción aleatoria (y transitoria) de la diferencia de rendimiento de crecimiento en ambos períodos. Este término final capta la medida en que la reciente respuesta de crecimiento latinoamericano ha sido decepcionante, en el sentido de que no llega a generar lo que se hubiera podido esperar sobre la base de la experiencia internacional.

El crecimiento agregado per cápita en 1991-1995 aumentó en alrededor de 1,5 puntos porcentuales por año en relación con el período 1986-1990. Esa aceleración fue respaldada por la estabilización y la reforma estructural en 1991-95, cuyo efecto de impacto (reformas actuales) se calcula en 2,0 puntos porcentuales (marginamente superior que el efecto a largo plazo mencionado antes de 1,8 puntos porcentuales). En general, la contribu-

110

### GRAFICO 3

*DESCOMPOSICION DE LA BRECHA DE TASA DE CRECIMIENTO PER CÁPITA ANUAL EN AMERICA LATINA (1991-95 COMPARADO A 1986-90)*



ción total de las variables de reforma representó alrededor de 2,2 puntos porcentuales, mucho más sustancial que el avance de 0,2 puntos producido por las variables de educación y otras incluidas en otros factores de crecimiento (ver gráfico 3). Esta aceleración combinada de crecimiento de 2,4 puntos porcentuales se ve parcialmente eclipsada por una fuerte baja mundial del crecimiento de más de un punto porcentual, la cual neutralizó con creces impactos transitorios no explicados positivos en América Latina durante los 90.

## Reforma y desempeño de crecimiento relativo de América Latina

Las conclusiones descritas en las últimas dos secciones sugieren que las políticas de reforma del tipo de las aplicadas en los países latinoamericanos en los últimos años, son conducentes a una rápida aceleración del crecimiento económico y que tanto cualitativa como cuantitativamente los efectos de dichas políticas sobre el crecimiento no han sido diferentes en América Latina respecto de los de otras partes. Siendo así, además de la presencia de factores exógenos adversos al crecimiento analizados en la sección previa, las fallas de crecimiento en la región tienen que deberse a una magnitud insuficiente de la reforma o a un alcance insuficiente de la misma, las otras posibilidades mencionadas al comienzo. Para determinar las contribuciones relativas de cada uno de estos factores al crecimiento reciente en la región, en esta sección realizamos un ejercicio simple de contabilidad del crecimiento que asigna el menor crecimiento, en relación con algunos indicadores extrarregionales relevantes durante el mismo período, a cada uno de estos dos factores. Sobre esa base, se puede evaluar el dividendo de profundizar la magnitud de la reforma (Hipótesis 3) y de ampliar el alcance de la reforma (Hipótesis 4) a un cierto nivel.

El interrogante que se plantea aquí es el siguiente: considérese algún estándar absoluto de crecimiento, digamos el promedio del “milagro” del este de Asia o el nivel de crecimiento de países industriales (OCDE) durante el período de reforma latinoamericana. Luego una interpretación más amplia de crecimiento “decepcionante” que se refiere a las menores tasas reales de crecimiento conseguidas en la región comparadas con aquellas logradas en otras regiones. La descomposición de esta brecha entre crecimiento promedio en América Latina y en otra región durante el período de reforma 1991-95 puede usarse para medir la contribución de las recientes reformas macro-

económicas al crecimiento en la región para cerrar la brecha y para identificar la naturaleza del programa restante de reforma —si es que hay alguna— que se requiere para cerrar esa brecha.

Para ser concretos supongamos que se considera como referencia la región del “milagro” del este de Asia. La diferencia entre crecimiento promedio del este asiático durante este período, representado por  $g_{EA}$ , y el crecimiento latinoamericano,  $g_{LA}$ , puede expresarse de la siguiente manera:

$$g_{EA} - g_{LA} = [r_{EA}^* - r_{LA}^*] + [c_{EA}^* - c_{LA}^*] + [s_{EA}^* - s_{LA}^*] + [(g_{EA} - g_{EA}^*) - (g_{LA} - g_{LA}^*)]$$

donde  $g_{EA}^* = [r_{EA}^* + c_{EA}^* + s_{EA}^*]$  y  $g_{LA}^* = [r_{LA}^* + c_{LA}^* + s_{LA}^*]$  son los valores ajustados de regresiones de crecimiento que contienen tres conjuntos de variables: variables de reforma macroeconómica (representadas por  $r$ ), variables de “control” (representadas por  $c$ ) y variables ficticias de país (dummies) para captar las características “estructurales” específicas de país que están vinculadas al desempeño de crecimiento (representado por  $s$ ). EA y LA indican promedios regionales de observaciones de países del este de Asia y de América Latina, respectivamente. Los asteriscos indican valores ajustados. Los dos primeros términos en el derecho de esta ecuación captan la porción “explicada” de cualquier déficit de crecimiento latinoamericano, consistente en la contribución de las variables de reforma [ $r_{EA}^* - r_{LA}^*$ ] así como las variables de control [ $c_{EA}^* - c_{LA}^*$ ]. Los dos últimos términos captan la porción “no explicada” del déficit de crecimiento. Las diferencias de crecimiento representadas por características estructurales de las economías de las dos regiones se indican mediante el término [ $s_{EA}^* - s_{LA}^*$ ]. Finalmente, el último término corresponde a la diferencia entre los residuos de crecimiento del este de Asia y América latina — i.e., la porción aleatoria (y transitoria) de la diferencia en el desempeño de crecimiento entre las dos regiones en 1991-95<sup>14</sup>.

El análisis previo requiere una ecuación de crecimiento estimado que se expresa en niveles, más que en cambios. Para llevar a cabo este ejercicio, necesitamos estimaciones de panel respecto del nivel de regresiones de crecimiento que contienen los tres conjuntos de variables mencionados previamente. Para este propósito hemos empleado los cálculos de Fernández-Arias y Montiel, en los cuales las diferencias estructurales de los países fueron

<sup>14</sup> También incluye una como la discrepancia estadística agregada que resulta de factores demográficos.

consideradas con términos constantes y específicos de país (esto es, Fernández-Arias y Montiel estimaron un modelo de panel de “efecto fijo”)<sup>15</sup>.

Los resultados del empleo de estos cálculos para descomponer las diferencias entre el reciente crecimiento de América Latina y otras regiones en fuentes que representan niveles diferenciales de las variables de reforma de política económica, variables de control, y otros factores no explicados, se muestran en la Tabla 1. Como se indica en esa tabla, para la región latinoamericana, la mayor parte de la enorme brecha de crecimiento con respecto al milagro del este de Asia, que es de casi cinco puntos porcentuales durante 1991-95, termina por explicarse mediante una reforma incompleta, lo cual es consistente con la Hipótesis 3. Según estas estimaciones, si América Latina llegara a los niveles este asiáticos de las variables de reforma, la brecha per cápita del crecimiento se reduciría en el largo plazo en dos y medio puntos porcentuales. La magnitud de la intensificación requerida de las medidas de reforma macroeconómica es comparable a la ya lograda en los años 90. El déficit educacional en América Latina es origen de alrededor de medio punto porcentual del diferencial de crecimiento, el cual es neutralizado en gran medida por la pobreza relativa de los países latinoamericanos (lo cual facilita el crecimiento a través de efectos condicionales de convergencia). Las diferencias estructurales también contribuyen a la brecha de crecimiento, pero parecen ser menos importantes que las variables de política económica.<sup>16</sup>

113

En contraste con la referencia del este de Asia, el crecimiento per cápita de OCDE fue más lento que el de América Latina. Dada la enorme diferencia en el ingreso per cápita, reflejado en la contribución de crecimiento del PIB per cápita en la Tabla 1, esto no es sorprendente. Lo que sí sorprende es que las diferencias en la reforma constituyen una contribución más pequeña que en el caso del este de Asia, calculada en menos de dos puntos porcentuales. Al mismo tiempo, existen diferencias estructurales muy importantes en favor de los países de OCDE (casi cuatro puntos porcentuales), lo cual probablemente refleje las grandes diferencias en las etapas de desarrollo de ambas regiones. Junto con esta observación, el importante residuo de crecimiento del este de Asia sugiere que parte de la contribución asignada a los factores transitorios en aquella región puede ser de naturaleza permanente y que el este de Asia pudiera estar siguiendo los pasos de OCDE en este aspecto.

<sup>15</sup> En contraste, el análisis de Easterly, Loayza y Montiel se realiza en términos de cambios de las variables explicativas, lo cual elimina las diferencias estructurales no especificadas en el crecimiento.

<sup>16</sup> Es bien sabido que las tasas de ahorro e inversión en América Latina son sustancialmente menores que en el este de Asia y que ello es el motivo principal de las diferencias de crecimiento entre las dos regiones en las descomposiciones tradicionales de contabilidad del crecimiento. Esta descomposición analiza los factores causales que están detrás de todas estas diferencias en inversión y crecimiento.

**TABLA I**  
**DESCOMPOSICION DE BRECHA DE TASA DE CRECIMIENTO PER**  
**CAPITA ANUAL (1991-95)**

	Este de Asia vs. América Latina	OCDE vs. América Latina
<b>Estabilización y Reforma Estructural</b>	<b>2,52</b>	<b>1,92</b>
Reforma corriente	3,14	2,24
Reforma anterior	-0,62	-0,32
<b>Variables de Control</b>	<b>0,19</b>	<b>-5,61</b>
PIB inicial	-0,33	-6,65
Educación	0,52	0,95
Términos de intercambio	0,01	0,08
<b>Otros factores</b>	<b>2,03</b>	<b>3,15</b>
Estructurales	0,56	3,71
Diferencias transitorias	1,60	-0,42
	-0,13	-0,14
<b>Brecha de tasa de crecimiento</b>	<b>4,74</b>	<b>-0,55</b>

114

El análisis conjunto de ambas descomposiciones sugiere que, para toda la región, cabe esperar un avance importante en materia de crecimiento si las reformas, incluyendo la política educacional, son profundizadas. El alcanzar los niveles del “milagro” del este de Asia eliminaría gran parte de la brecha de crecimiento respecto a la región del este de Asia y posiblemente allanaría el camino para otras transformaciones estructurales a medida que se adelanta el desarrollo y se completan los logros de la primera generación de reformas. Tales reformas estructurales son necesarias para eliminar el déficit de crecimiento latinoamericano.<sup>17</sup>

<sup>17</sup> Las conclusiones en las descomposiciones para cada región son sólidas respecto de los procedimientos estadísticos alternativos para considerar los valores faltantes del IPE.

## Resumen y conclusiones

Al resumir nuestras conclusiones, vale la pena volver a las hipótesis alternativas presentadas al comienzo para explicar el reciente desempeño de crecimiento latinoamericano. Primero, el peso de la evidencia en la literatura profesional respalda la opinión de que las reformas favorables al mercado aplicadas en la región hasta la fecha deberían haber ayudado al crecimiento. Sin duda, la evidencia empírica refuta a quienes afirman que el impulso de las reformas ha sido fundamentalmente mal conducido. Más aún, no encontramos evidencia de que los efectos marginales de las variables de reforma sobre el crecimiento para las cuales tenemos evidencias de países —i.e., las cuatro variables macro de reformas— hayan sido sistemáticamente diferentes en América Latina respecto de otras partes, implicándose con ello que la evidencia de países sobre los efectos de crecimiento de las reformas orientadas al mercado es, en efecto, aplicable a América Latina. No encontramos fundamentos sobre crecimiento “decepcionante” cuando esa decepción se mide en términos de efectos *marginales* de las reformas —i.e., relativos a qué era lo que razonablemente debía esperarse que produjeran las reformas aplicadas como dividendo de crecimiento sobre la base de la experiencia internacional.

¿Por qué, entonces, América Latina no experimentó una aceleración más pronunciada de crecimiento en 1991-95?. La respuesta parece consistir en una combinación de hipótesis (2,3 y 4). Primero, tanto Easterly, Loayza y Montiel como Fernandez-Arias y Montiel encontraron que las reformas se aplicaron en un ambiente internacional relativamente desfavorable. El efecto de realizar las reformas en 1991-95, en vez de en el quinquenio anterior, fue asociarlas con un contexto internacional que de por sí redujo las tasas promedio de crecimiento de los países involucrados en la reforma. Este deterioro de las determinantes en el crecimiento tendió a ocultar el empuje subyacente al crecimiento proporcionado por las reformas mismas. La buena noticia es, sin embargo, que en la medida de que este efecto es cíclico, y por lo tanto transitorio, se debería esperar que el crecimiento futuro muestre algún mejoramiento en la región, aún ante la ausencia de una reforma intensificada. Otra buena noticia surge del rechazo en Fernandez-Arias y Montiel de otro componente potencial de la hipótesis 2. Aun cuando encontraron cierta evidencia de un “auge” inicial asociado con las reformas (es decir de una exageración inicial de los efectos favorables sobre el crecimiento por parte de la reforma), el “auge” resultó ser bastante pequeño en magnitud de manera que los efectos a largo plazo parecen estar razonablemente captados

dentro del lapso quinquenal del período más reciente de observación. La implicación es que el impulso de crecimiento que han suministrado las reformas durante el último período de cinco años son en su mayoría permanentes, elevando el crecimiento sostenible en casi dos puntos porcentuales al año.

Sin embargo, y dicho lo anterior, la evidencia es también consistente con aspectos de las hipótesis (3) y (4). Respecto a la primera, es tautológicamente cierto que, condicionado al ambiente internacional y aunque las reformas suministraron un impulso importante al crecimiento, para que este crecimiento se hubiera acelerado más de lo que lo hizo se habrían requerido reformas más intensas de acuerdo a las pautas ya puestas en práctica. Sin embargo, comprobamos que sí existe espacio para avanzar más en esta dirección, en el sentido de que América Latina todavía no ha llegado a los niveles de rendimiento de la política económica logrados en las regiones de más rápido crecimiento. Con respecto a la última, la evidencia también respaldaría la propuesta de reformas más extensas, es decir una ampliación en el alcance de las reformas, porque llevar las reformas macroeconómicas a los niveles conseguidos en las regiones de más rápido crecimiento no bastaría para que América Latina elimine esa brecha en el crecimiento.

El hecho de que existe espacio para ambas surge de las descomposiciones regionales del crecimiento presentadas en la Tabla 1. En comparación con el este de Asia, la brecha de crecimiento en América Latina durante el período de reforma representó más de 4,5 puntos porcentuales. De estos, 2,5 puntos porcentuales pueden eliminarse haciendo más de lo mismo —i.e., intensificando el esfuerzo de reforma de acuerdo a las pautas ya aplicadas— con el fin de llegar a los niveles del “milagro” del este asiático en estas dimensiones. En resumen, América Latina ha cambiado en los términos de las variables de reforma que hemos medido, pero todavía no se parece al este de Asia. Aún si lo hiciera, sin embargo, la brecha del crecimiento disminuiría, pero no se le eliminaría del todo. Las diferencias estructurales y transitorias entre las regiones representaron dos puntos porcentuales de la brecha de crecimiento regional en 1991-95. Estas diferencias transitorias en su mayor parte fueron resultado de un residuo positivo de crecimiento en el este de Asia. Sospechamos que son probablemente indicativas de una reforma continua en esa región la cual no es captada por las variables de que disponemos. Esta brecha que persiste sugiere que el alcance de la reforma tendrá que ampliarse en América Latina. El mejoramiento de la administración macroeconómica simplemente no es suficiente para que América Latina logre tasas de crecimiento a largo plazo comparables a las logradas en el este de Asia. Esa conclusión surge todavía con mayor fuerza en la comparación

con OCDE, donde las diferencias estructurales representan una porción todavía mayor de la diferencia en el crecimiento con respecto a América Latina.

Por lo tanto, la conclusión general es que, aun cuando mucho se ha logrado trabajosamente en América Latina y aunque las reformas que se han aplicado en efecto han producido el impulso en crecimiento que podía esperarse que produjeran sobre la base de la evidencia internacional, conseguir tasas de crecimiento a largo plazo mucho más altas en la región hará necesarias tanto una intensificación de la reforma de acuerdo a las dimensiones ya instrumentadas así como una ampliación de la reforma para incorporar cambios en las características estructurales de las economías latinoamericanas que todavía inhiben el crecimiento en la región. En este documento no hemos presentado evidencia que nos permita ir más allá en la identificación de dichas características, pero sí hemos podido documentar su importancia en forma indirecta. Un punto clave en la agenda de investigación de la región debería consistir, por lo tanto, en identificar direcciones deseables sobre las cuales se puede extender el programa de la reforma, así como formas de avanzar más en la consolidación e intensificación de los esfuerzos de reforma que ya están en marcha.<sup>18</sup>

<sup>18</sup> Esto podría hacerse identificando un conjunto de regresores adicionales que son suficientes para eliminar el diferencial regional negativo de las variables estructurales. La literatura de países sugiere algunos candidatos potenciales. BIRDSALL y LONDOÑO (1996), por ejemplo, hacen hincapié en el papel de la distribución de activos. Otros centran su atención en la distribución del ingreso, o en variables que miden la extensión en que los gobiernos cautelan los derechos de propiedad.

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- 118
- BARRO, ROBERT J. (1990): "Economic Growth in a Cross Section of Countries", *Quarterly Journal of Economics* 106, 2, mayo, pp.407-443.
- BARRO, ROBERT J. (1991): "A Cross-Country Study of Growth, Saving, and Government", en *National Saving and Economic Performance*, editado por B. Douglas Bernheim y John B. Shoven, Chicago University of Chicago Press.
- BARRO, ROBERT J. y JONG-WHA LEE (1993): "Losers and Winners in Economic Growth", *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*, pp.267-298.
- BRUNO, MICHAEL y WILLIAM EASTERLY (1995): "Inflation Crises and Long-Run Growth," NBER Working Paper, núm. 5209, agosto.
- DE GREGORIO, JOSÉ (1991): "Economic Growth in Latin America", Fondo Monetario Internacional, mimeo, marzo.
- DE GREGORIO, JOSÉ (1996): "Financial Integration, Financial Development, and Economic Growth", Banco Mundial, mimeo.
- DOLLAR, DAVID (1992): "Outward-Oriented Developing Economies Really Do Grow More Rapidly: Evidence from 95 LDCs, 1976-1985", *Economic Development and Cultural Change*, 1992, pp. 523-544.
- FERNÁNDEZ-ARIAS, E. (1995): *Flujos de Capital y Estabilidad Económica: El Desafío de los Noventa*, Banco Interamericano de Desarrollo, Oficina del Economista Jefe, Documento de Trabajo 001.
- FERNÁNDEZ-ARIAS, E., y PETER MONTIEL (1997): "Reform and Growth in Latin America: All Pain, No Gain?. Banco Interamericano de Desarrollo, Documento de Trabajo 351.
- FISCHER, STANLEY (1993): *Does Macroeconomic Policy Matter? Evidence from Developing Countries*, International Center for Economic Growth Occasional Paper 27.
- BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (1996): *Economic and Social Progress in Latin America*.
- KING, ROBERT G. y ROSS LEVINE (1992): "Financial Intermediation and Growth in a Cross Section of Countries", mimeo, junio.
- KING, ROBERT G. y ROSS LEVINE (1992): "Financial Indicators and Growth in a Cross Section of Countries", WPS 819, enero.
- KING, ROBERT G. y ROSS LEVINE (1993): "Finance Entrepreneurship and Growth: Theory and Evidence", *Journal of Monetary Economics* 32, pp. 513-542.
- LEVINE, ROSS y SARA ZERVOS, (1993): "Looking at the Facts: What we Know About Policy and Growth from Cross-Country Growth Analysis", Banco Mundial, WPS 1115, marzo.

LORA, EDUARDO, (1997): “Una década de reformas estructurales en América Latina: Qué se ha reformado y cómo medirlo”, Banco Interamericano de Desarrollo, Documento de Trabajo 348.

SACHS, JEFFREY D. y ANDREW M. WARNER (1995): “Economic Convergence and Economic Policies”, Documento de trabajo 5039 de National Bureau of Economic Research, febrero.

SLEMROD, JOEL (1995): “What do Cross-Country Studies Teach About Government Involvement, Prosperity, and Economic Growth?”. *Brookings Papers on Economic Activity* 2, pp. 373-416.



# Comentaristas





## **¿Están las reformas produciendo crecimiento?**

Da inicio a la segunda sesión cuyo tema es si las reformas estructurales y la estabilización han tenido efecto sobre el crecimiento económico.

En los años pasados una multitud de estudios de tipo empírico, análisis econométricos, han demostrado ampliamente que la estabilización, la apertura comercial, la liberalización y la profundización financieras y otras reformas estructurales tienen efecto sobre el crecimiento económico. Trabajos realizados en un gran número de países a nivel mundial por personas como Robert Barro, Jeffrey Sachs y otros, en la Universidad de Harvard; como Michael Bruno y Bill Easterly, David Dollar, Ross Levine; en el Banco Mundial, y muchos otros, han mostrado fuera de toda duda que este tipo de variables tiene una relación causal con el crecimiento económico posterior.

123

En América Latina, después de haber acometido programas ambiciosos y exitosos de estabilización y de reforma estructural, se ha llegado a crecimientos del orden del 3% o 4% anual promedio en la década de los noventa, frente a niveles del orden del 2,2 % en los últimos años de los ochenta. Estos datos recientes obligan a los observadores, como apuntaba Ricardo Hausmann, a preguntarse si esas leyes económicas que funcionan en todas partes del mundo tienen menos vigencia en el trópico latinoamericano; si por alguna razón, en América Latina, las reformas y la estabilización producen menos en términos de crecimiento económico.

Para contestar a esa pregunta en el curso del último año tenemos a nuestra disposición tres estudios: uno llevado a cabo por Bill Easterly, Peter Montiel y Norman Loayza, en el Banco Mundial (1996), y los dos que se presentan para esta sesión de Eduardo Fernández-Arias y Peter Montiel y de Eduardo Lora y Felipe Barrera que buscan una respuesta exacta a esta pregunta ¿en América Latina, la estabilización y las reformas económicas han tenido o no efecto sobre el crecimiento?

Estos tres trabajos presentan algunas diferencias en el enfoque econométrico. Los dos primeros son más similares, el de Fernández-Arias y Montiel

supone una extensión del primero, tanto en términos de actualización de cifras como, por ejemplo, en su separación entre los efectos permanentes y los transitorios. El de Lora y Barrera aporta una innovación adicional al usar un índice de variables de política únicamente, mientras que los otros usan algunos indicadores de variables de resultado, como por ejemplo los coeficientes de apertura o de profundización financiera.

A pesar de sus diferencias, los tres estudios contienen unas conclusiones similares, sobre todo en cuanto al efecto permanente de las reformas sobre el crecimiento presentado en los tres trabajos es muy similar: 1,9 % por año en el de Easterly, Loayza y Montiel y 1,6 % en el de Lora y Barrera y 1,88 % en el de Fernández-Arias y Montiel.

Respecto a la medición del componente transitorio hay algunas diferencias. En el primer trabajo se consideró, pero no se midió. En los otros, se hace una medición explícita con resultados bastante diferentes, porque se obtiene un efecto transitorio pequeño en el de Fernández-Arias y Montiel y mayor en el de Lora y Barrera.

124 Los tres trabajos constatan la existencia de un efecto permanente importante, entre 1,5 y 2 puntos de crecimiento por año. ¿Por qué entonces la aceleración del crecimiento parece haber sido sólo de 1,2, menos que el efecto de las reformas? Los tres estudios proponen también una respuesta similar: si bien el ambiente externo fue propicio para la estabilidad, como se mencionó en la sesión anterior, no lo fue para el crecimiento. El crecimiento económico mundial y el del comercio en particular, en la primera mitad de la década de los noventa, fue inferior al de la segunda mitad de la década de los ochenta y, de hecho, fue inclusive un poco inferior al de la primera mitad de la década de los ochenta. Por tanto, si América Latina creció entre 1,5 y 2 puntos más que en la segunda mitad de los ochenta, habría que incrementar este resultado en un punto (la desaceleración que se esperaba por el ambiente externo), con lo cual obtendríamos un incremento cercano al 2,5 %. Un incremento que en su mayor parte sería explicable por las reformas económicas, según las conclusiones de los estudios citados.

Todos estos trabajos reflexionan sobre la razón de que no estemos creciendo más, de que estemos lejos de los países del milagro asiático. Hay un ejercicio muy interesante en el trabajo de Fernández-Arias y Montiel donde se sustituyen los valores de las medidas de reforma de América Latina por los de los países del milagro asiático y también los niveles educativos. Se constata que, si en los primeros años de los noventa hubiéramos tenido esas variables de apertura, de desarrollo financiero, de estabilización, de educa-

ción similares a los de estos países asiáticos, habríamos crecido 2,5 % más por año. De forma que la mayor parte de la diferencia observada entre América Latina y los países del milagro asiático se hubiera reducido si hubiéramos tenido más y mejor educación y si hubiéramos llevado las reformas económicas hasta los niveles alcanzados por dichos países. Quedaría, no obstante, una parte sin explicar, atribuible a otros hechos que se han logrado los países del oriente asiático, pero no en América Latina en general: una mayor seguridad jurídica, una mayor eficiencia del sector público, alguna de las llamadas reformas de “segunda generación”. Este aspecto queda por el momento como hipótesis de trabajo.

Los trabajos de base de esta sesión contienen otros dos puntos importantes. Uno es que tratan de calcular el efecto temporal y no sólo el efecto permanente de las reformas, llegando a los resultados bastante diferentes. Esta diferencia puede deberse a varios hechos: (i) el período que analizan Fernández-Arias y Montiel es de 5 años y el de Lora y Barrera de 3 años; (ii) la manera de estimar el efecto es totalmente diferente, mientras que Fernández-Arias y Montiel buscan efectos rezagados de las variables de reforma y pueden tener sesgos por *multicolinealidad*, Lora y Barrera usan filtros que presentan otro problema diferente, la necesidad de escoger unos parámetros que, en muchos casos, determinan los resultados. Tendríamos que reflexionar más sobre estas diferencias en los resultados. También hemos de ser cautelosos, por el momento, respecto a esta recesión del boom inicial. En efecto, es bien posible que el boom esté más vinculado con el proceso de estabilización utilizado en América Latina (en general, en ese período, se trataba de una estabilización basada en anclas de tipo de cambio que tiende a producir esos booms) y quizás no tanto con la reforma estructural propiamente dicha, aunque pueda tener algún efecto. Las razones pueden ser de economía política, como sugieren Lora y Barrera, en el sentido de que algunos gobiernos para “vender” las reformas estructurales propiciaron, al principio, una política de tendencia expansiva, aprovechando flujos de inversión extranjera.

El otro punto que tratan los trabajos y sobre el cual no pueden ser concluyentes es ¿cuál de las reformas es la que más ha fructificado en términos de crecimiento? Estadísticamente surgen problemas para separar los efectos, pero éste será el gran tema del futuro que nos permitirá, como decía Ricardo Hausmann, decidir cuáles son los próximos pasos.

Queremos pedirles a los miembros de este distinguido panel por una parte sus comentarios, según su experiencia y los estudios realizados en sus paí-

ses, sobre cuál ha sido el efecto de la reforma sobre el crecimiento tanto en su país como en la región y, sobre todo, cuáles son, en su opinión, los próximos pasos para que la región pueda crecer a tasas sostenidas de más del 6% como todos aspiramos.

Voy a tratar de ser puntual, ya se han comentado muchos de los aspectos de los documentos presentados. Quisiera antes de entrar en materia, felicitar al Departamento de Investigación de esta institución. Los temas que se están explorando son muy originales y de gran potencial. Es el tipo de investigaciones que hay que continuar, pues rendirán frutos en el futuro. Tratar de desarrollar un índice de cambio estructural, me parece un esfuerzo importante. Respecto a la ponencia que comento tengo algunas observaciones metodológicas, pero se las voy a transmitir personalmente a los autores en su oportunidad. A continuación me concentraré en los aspectos sustantivos.

Dicho lo anterior, quisiera retomar algunos de los asuntos que han tocado los ministros que me han precedido en el uso de la palabra. Yo estoy de acuerdo con las conclusiones centrales del documento; es cierto que la situación económica de América Latina es hoy mejor gracias a las reformas adoptadas. Si no las hubiera habido nuestra situación sería menos alentadora. También coincido en que, posiblemente, la explicación por la cual no hemos llegado a un ritmo de crecimiento más alto es porque el proceso de reformas ha sido incompleto y le ha faltado sincronización. Es por ello que todos los países que de alguna manera estamos trabajando en esa línea enfrentamos un movimiento de oposición, una crítica, que en ocasiones es intensa, respecto al proceso de reforma. Partiendo de esa óptica, conviene apuntar dicho fenómeno y tratar de explicarlo. Porque mientras, por un lado, el proceso de reforma está siendo objeto de serios cuestionamientos, por otro, —desde el punto de vista conceptual, desde el punto de vista de las alternativas de política, de las plataformas de los partidos— parece ser que hay un consenso en que la reforma es el camino a seguir.

Posiblemente la primera razón que explique, de alguna forma, lo anterior, es que, como ya se ha mencionado previamente, el proceso de reformas económicas no ha producido el crecimiento que se esperaba. Y en este orden, la comparación de las economías de América Latina con las de los países del sureste asiático resulta particularmente interesante. Creo que el análisis com-

parativo que se hace en los documentos de América Latina y Asia es un tanto incompleto. Si buscamos el denominador común que ha caracterizado a la estructura y a las políticas seguidas en los países de Sudeste asiático encontramos tres elementos fundamentales: (i) una tasa de ahorro interna muy alta, (ii) énfasis en el desarrollo de la educación y (iii) políticas macroeconómicas que han producido en general un ambiente de estabilidad. Fuera de lo anterior, si se analizan una por una las características de la reforma en países como Corea, Singapur, Taiwán, etc., es evidente que las experiencias son muy distintas. Este es el caso, por ejemplo, de lo hecho en materia comercial. Por un lado, hay países que han seguido políticas muy liberales y otros, políticas muy restrictivas. También encontramos experiencias totalmente diferentes entre estos países en lo que hace a la participación del gobierno en la economía.

En fin, creo que la reflexión fundamental que tenemos que hacernos es la siguiente: ¿por qué en América Latina el ahorro interno es tan bajo en comparación con países del Sudeste asiático?, Estos últimos iniciaron su proceso de desarrollo hace 20 o 30 años a partir de niveles de ingreso per cápita más bajos que en América Latina. Sin embargo, esos países han podido lograr coeficientes de ahorro interno como proporción del producto interno, mucho más elevados que en nuestra zona.

128

El fenómeno de la intensidad y la profundidad de las reformas en América Latina debe también ser examinada a la luz de los otros factores. Por ejemplo desde la perspectiva de nuestra propia experiencia histórica. Durante 40 años, América Latina tuvo etapas de crecimiento muy alto y, en particular, México creció entre 1930 y 1970 a tasas superiores al 6% anual en promedio con una inflación baja. Durante esas cuatro décadas no se hablaba de los temas que hoy estamos analizando; el modelo de crecimiento fue totalmente distinto. Hay por tanto que tener cuidado con las comparaciones que se hagan. Es evidente que el mundo ha cambiado, y que el tipo de políticas que se aplicaron en el pasado ya no funcionan.

Una segunda razón por la cual estamos sujetos a críticas severas, y que explica que en nuestros países hayan surgido movimientos de oposición a los programas de reforma económica, es que dichos programas no se han traducido en un avance del bienestar de la gente. En México frecuentemente oímos la expresión de que la macroeconomía marcha por buen camino—sobre todo recientemente que los indicadores correspondientes han mejorado—pero que ello no se ha traducido en una elevación visible de las posibilidades de consumo de la población, de sus niveles de vida y de sus expectativas. Aquí el punto es que, con frecuencia, las reformas económicas han

operado en el corto plazo en sentido contrario al deseado en materia de distribución del ingreso y de impacto social. Estoy pensando, por ejemplo, en que en muchos países el impacto inicial de la privatización ha sido propicio a una mayor concentración de la riqueza. Es evidente que los grupos económicos y financieros poderosos son los que tienen la posibilidad de adquirir las empresas que se privatizan y eso lleva a un cierto proceso de concentración. Obviamente tiempo después, cuando se adoptan reglas de competencia económica y con la eliminación de los monopolios, esa historia va a cambiar; pero el impacto inicial ha sido el señalado.

Otro caso digno de comentarse se ha dado cuando se ha racionalizado el tamaño del sector público y se han quitado subsidios. El primer impacto ha sido también que se han afectado de manera directa los niveles de bienestar y de consumo de grupos importantes de la población. De manera que todos estos aspectos deben ser considerados cuando, desde un punto de vista político, se trate de convencer a la gente de la necesidad y de la bondad de las reformas económicas.

Un tercer aspecto es que las reformas económicas afectan de manera muy clara e inmediata a grupos de poder y esto normalmente desata reacciones importantes. Porque, obviamente, al abrirse la economía, al desregularse las operaciones económicas, al romperse monopolios, se erradican focos o esferas de poder que tradicionalmente han detentado grupos importantes de la población y surge una resistencia brutal a cederlos. Esto me lleva a una reflexión más: que para poder amortiguar estas presiones, para poder tener mecanismos que, digamos permitan dirimir conflictos de intereses, para asegurar el buen resultado de las reformas, es fundamental que tengan instituciones políticas, económicas y sociales fuertes. No basta con hacer un proceso de reforma, la fortaleza de las instituciones, la vigencia de un estado de derecho en el que los ciudadanos se sientan protegidos por la legalidad, por las leyes, es también un aspecto fundamental. Este aspecto debe ser central en el análisis del tema que nos ocupa, ya que es parte del residuo no explicado del índice de cambio estructural que comentamos.

Lo anterior me lleva a otra conclusión: paralelamente a la realización de las reformas es fundamental mejorar la eficacia en la aplicación de los recursos públicos. Cada vez los gobiernos tenemos menos recursos, cada vez estamos en posibilidad de cobrar menos impuestos, No sólo por la evasión fiscal y la resistencia por parte de la gente a pagar más impuestos, sino también porque tenemos problemas de orden regional por las transferencias implícitas de fondos entre unas regiones y otras o entre unos estados y otros respecto de las contribuciones al presupuesto federal. En fin, todas estas

cuestiones llevan a la necesidad de racionalizar y utilizar los recursos públicos con mucha mayor eficacia.

Por último, una reflexión que parece poco evidente, pero que en el caso de México es fundamental y que contesta, en parte, la pregunta que formuló Guillermo Perry ¿por qué en México no se ha producido un crecimiento más vigoroso dada la magnitud de las reformas? Es importante caer en la cuenta de que los efectos benéficos de las reformas económicas toman tiempo en materializarse. Examínese, por ejemplo el caso de Chile, país que tiene una tasa de crecimiento alta y sostenida desde hace más de 10 años. Pues bien, las reformas en Chile también tardaron 10 años en producir este efecto, aunque es cierto que ese país andino tuvo a finales de los setenta un período de crecimiento alto, aunque efímero. Recuérdese que a principios de los ochenta, el PIB de Chile cayó alrededor de 15 por 100. De manera que si promediamos el crecimiento de Chile entre 1974 y 1984 creo que en todo ese período su economía estuvo bastante estancada. No fue hasta 1984 cuando la economía chilena comenzó realmente a despegar.

130

Otro ejemplo, traído de otra parte del mundo, es el de Inglaterra. Inglaterra arrancó su programa de reformas a finales de los setenta y no es sino hasta tiempos recientes cuando estamos viendo que la economía británica, comparada con el resto de las economías europeas, ya es más flexible y eficiente. En mi propio país hemos tenido un problema muy serio de medición del crecimiento. Hasta hace un año se utilizaba una metodología de cuentas nacionales con una base antigua, de 1980, y obviamente ha habido desde entonces una transformación muy importante en la economía mexicana. Con la metodología actualizada la historia de crecimiento de México en los noventa resulta bien distinta. En el periodo de 1989-90 a 1994, el crecimiento de la economía fue en promedio anual por lo menos 1,5 por 100 más alto de lo que se había estimado con el método anterior. Otro punto bien importante es que gracias a las reformas económicas de los últimos diez años, México ha podido salir con relativa prontitud de los aspectos más difíciles de la crisis económica que tuvimos a finales de 1994 y principios de 1995. En México la apertura comercial —que desde mi punto de vista, es probablemente la reforma más importante— se inició hace más de 10 años, en 1985. A mi juicio, repito, esta reforma es la que ha tenido un mayor impacto en la economía de los países que han adoptado programas de cambio estructural. En 1980, las exportaciones de México representaban entre 6 o 7 por 100 del PIB, y el 80 por 100 de las mismas eran exportaciones petroleras. El comportamiento de las exportaciones en México desde 1985 a la fecha revela que hay muy pocos países, posiblemente con la excepción de

China, que han registrado un crecimiento tan rápido en ese orden. Y ello, no cabe duda alguna, ha sido consecuencia directa del proceso de apertura que se inició en aquel tiempo. Más aún, el hecho de que después de la crisis de 1994-1995 hayamos podido recuperar en poco tiempo el crecimiento económico se debe, en buena parte, a que teníamos una base exportadora importante que permitió aumentar las exportaciones del país en un 50 por 100 en un plazo corto. Hoy, el valor de las exportaciones de México alcanza ya más de 100.000 millones de dólares y las exportaciones corresponden al 26 por 100 del PIB. Este es un indicador claro de como las reformas tienen un impacto diferido y están ayudando en este momento al país a salir adelante.

La reforma del estado que se inició también hace 8 o 10 años nos ha permitido enfrentar la crisis reciente con unas finanzas públicas mucho más sólidas de lo que hubiera sido posible en el pasado. Por ello, la recuperación a partir de un choque tan brutal como el que enfrentamos en 1995 ha sido mucho más rápida de lo que fue en los ochenta con la crisis de la deuda 1981, 1982, 1983 cuando aún no se había llevado a cabo ninguna reforma.

Por ello pienso que las reformas tardan tiempo en rendir frutos y que no hay que impacientarse demasiado y seguir por el camino que nos hemos trazado.

Sobre todo, reitero la importancia de dos temas: la parte educativa y el ahorro interno. En México tenemos puestas muchas esperanzas en el nuevo sistema privado de pensiones que ahora arranca y que en Chile ha tenido tan buen éxito. A la vez, nos proponemos avanzar con paso firme y decidido en mejorar la calidad y la cobertura de la educación: los recursos humanos de México son el capital más valioso con el que contamos.

131

Muchas gracias.

## Comentario del presidente de la sesión

La evidencia muestra que las reformas han tenido una contribución, sobre todo cuando miramos el crecimiento per cápita y términos relativos con el resto del mundo. Pero estamos aún lejos del potencial y de lo necesario. Para los próximos pasos aquí han sido mencionadas cinco palabras: (i) las cosas toman tiempo, en América Latina a veces creemos que las cosas son milagrosas, que con una acción tenemos resultados; (ii) ahorro, (iii) educación, (iv) seguridad jurídica y (v) eficiencia del sector público. Muchas gracias.



# Segunda Parte



## Reformas estructurales y volatilidad



# **El impacto de las reformas en la volatilidad? \***

## **Presentación**

América Latina se ha colocado a la vanguardia en los procesos de reorientación de las políticas económicas. El ritmo de la reforma en la región se aceleró a mediados del decenio de 1980 y, en los primeros años del decenio de 1990 casi todas las economías de la región habían por lo menos iniciado un programa de estabilización económica y reformas estructurales en los sectores de política de comercio internacional, sistemas tributarios, regulación y supervisión del mercado financiero, privatización, mercados laborales y sistemas de pensiones.<sup>1</sup> En muchos países de la región las reformas han sido revolucionarias al provocar cambios radicales en el ambiente macroeconómico y en la función económica del estado.

135

Aún cuando los programas de reforma siguen siendo recientes en muchos países, y el programa de reforma es incompleto en sectores importantes, se ha acumulado suficiente experiencia con la nueva estructura política como para plantear interrogantes importantes y en muchos casos inquietantes respecto a los beneficios de las reformas. El persistente desempleo, creciente en algunos países, así como las percepciones de mayores desigualdades y pobreza plantean el interrogante de si acaso los beneficios de la reforma son compartidos por todos los sectores de la sociedad. Las tasas de crecimiento relativamente modestas experimentadas por la región durante la primera parte de la década de 1990 llevan a la pregunta de si las reformas

\* Este documento no representa necesariamente las opiniones de la administración del Banco o de su directorio. El autor agradece a Eduardo Fernández-Arias, Ricardo Hausmann, Eduardo Lora, Juan Luis Londoño, Carmen Pagés-Serra y Ernesto Talvi por sus útiles comentarios, y a Erik Wachtenheim por su indispensable ayuda en la investigación.

<sup>1</sup> Para encontrar un informe sobre el progreso que se ha logrado en los sectores de reforma tributaria, liberalización comercial, reforma de los mercados laborales, reestructuración de los sistemas de seguro de jubilación, privatización y reformas del sector financiero, ver Banco Interamericano de Desarrollo (1996), Parte 2. En su análisis de este avance hacia la integración global, SACHS y WARNER (1995) dan en 1994 a solamente dos países latinoamericanos la categoría de relativamente "cerrados": Haití y República Dominicana.

económicas de las décadas de 1980 y 1990 tendrán como resultado el crecimiento esperado. Asimismo, la crisis económica y financiera que experimentaron Argentina y México tras la devaluación mexicana de 1994 plantea el interrogante de si las reformas, cuyo objetivo principal fue mejorar la eficiencia económica y las perspectivas de crecimiento económico, habrán dejado a las economías de la región más vulnerables a las perturbaciones.

Este capítulo se pregunta si las reformas latinoamericanas de los años 1980 y 1990 han aumentado la vulnerabilidad en las economías de la región y, por lo tanto, han propiciado la inestabilidad macroeconómica. Si es así ¿cuáles son las implicaciones para el programa de reforma que se aplica en la región?

El documento está organizado de la siguiente manera: En la próxima sección explicamos brevemente por qué es razonable preocuparse de la inestabilidad macroeconómica, y resumimos la evidencia empírica sobre la relación entre la inestabilidad económica, el crecimiento económico, la distribución del ingreso y la pobreza. La Sección 3 revisa luego las investigaciones recientes sobre las causas de la inestabilidad macroeconómica de América Latina. Esta sección cumple con dos objetivos: primero proporcionar una estructura conceptual y general para la información que sigue, y más específicamente para describir algunos mecanismos mediante los cuales las reformas de la región pudieron haber aliviado o contribuido al problema de la inestabilidad macroeconómica.

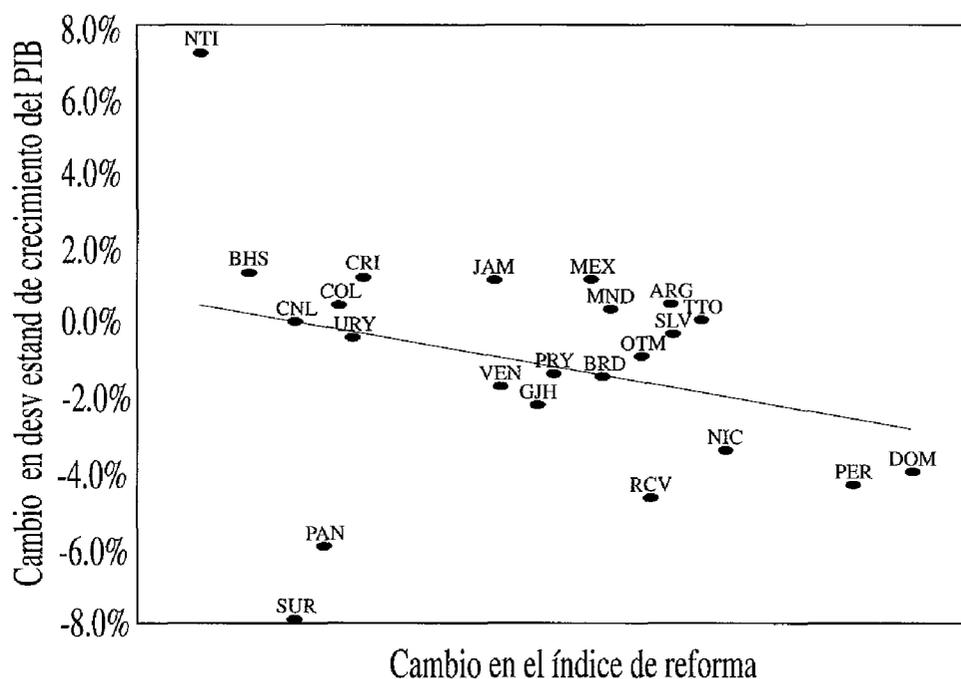
136

La sección 4 se refiere a los antecedentes históricos recientes. Primero preguntamos si las economías de la región se han hecho más o menos estables durante el decenio de 1990 en varias dimensiones clave. Estas comparaciones “antes y después” son suplementadas luego con una exploración de las relaciones entre cambios en la situación política, siguiendo las mediciones de Lora (véase capítulo 2), y los cambios en la volatilidad macroeconómica. Los resultados de estos análisis son alentadores y tal vez en cierta medida, sorprendentes. Nuestra evidencia sugiere que los programas de reforma del decenio de 1980 no tuvieron una característica desestabilizadora. Por el contrario, los países cuya situación política tuvo un mayor mejoramiento tendieron a experimentar reducciones de más envergadura que los países que realizaron menos reformas en indicadores clave de volatilidad económica. Esta asociación entre reforma y estabilidad se ilustra en el Gráfico 1, que analizamos a continuación en más detalle.

Más aún, esta reducción en la volatilidad macroeconómica parece estar relacionada con las reformas estructurales específicas medidas por Lora, y no son atribuibles solamente a las estabilizaciones de inflación que acompañan con frecuencia a las reformas estructurales, aun cuando estas estabiliza-

## GRAFICO I

### REFORMA DE POLITICA Y VOLATILIDAD DEL PIB EN AMERICA LATINA (1991-95 vs. 1986-90)



137

ciones de inflación estén también asociadas, por ejemplo, con una menor volatilidad en el tipo real de cambio.

Pero, mientras que las reformas estructurales más profundas han estado asociadas con una inestabilidad económica menor, las reducciones en la volatilidad han sido modestas. Y, en tanto que la asociación general entre reforma y estabilidad es importante, existen excepciones notables a la norma general, siendo los casos más espectaculares los de Argentina y México, donde la volatilidad macroeconómica, medida según la fluctuación en la producción real, fue más alta durante el decenio de 1990 que lo que lo fue en cualquiera de los tres decenios anteriores. Indicamos que esta turbulencia está relacionada directamente con el proceso de ajuste a los programas de reforma aplicados por estos países y que esto resalta las fragilidades financieras y económicas comunes a muchos países de la región, las cuales necesitan resolverse para que ésta disminuya su vulnerabilidad ante la crisis económica.

La Sección 5 concluye con algunos interrogantes de discusión respecto a algunas de estas áreas de reforma, incluyendo la administración de la política fiscal, la concreción de sistemas financieros más robustos y estabilizadores, la administración de flujos de capital y el papel del régimen de tipo de cambio.

## ¿Por qué debemos preocuparnos por la inestabilidad económica?

Aun cuando la mayor parte de la población comparte una sensación general de que la volatilidad económica es algo nocivo que debe evitarse, los costos de la volatilidad recién apenas han comenzado a estudiarse. La reciente investigación económica sugiere que la inestabilidad macroeconómica impone una pesada carga que conduce a tasas menores de inversión y de crecimiento económico socavando los objetivos educacionales, empeorando la distribución de la riqueza y aumentando la pobreza.

### Volatilidad, inversión y crecimiento económico

138

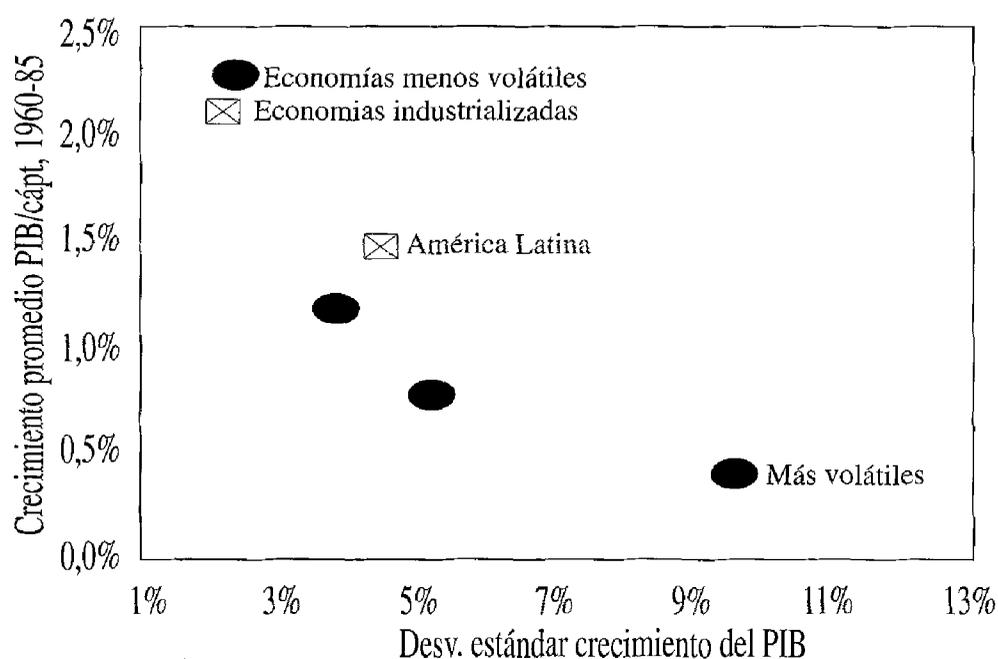
Se ha hecho cada vez más claro que el ambiente macroeconómico volátil —que se mide mediante la variación o desviación estándar de algún factor económicamente importante como los términos de intercambio, el tipo real de cambio, la tasa de crecimiento económico, o mediciones de la situación política— está asociado con tasas de crecimiento económico significativamente menores. En el gráfico 2 cada punto representa la experiencia para un cuarto de una muestra total de 132 países. El gráfico sugiere una relación negativa entre volatilidad y crecimiento económico. La relación también es evidente cuando los datos se agrupan por región y cuando se presentan los países en forma individual.

El gráfico 2 también muestra que la volatilidad del PIB real ha sido alrededor del doble en América Latina que en las economías industriales y sugiere que esta mayor volatilidad ha llevado a una declinación importante de la tasa promedio de crecimiento en la región.

En varios estudios recientes se han llevado a cabo pruebas más rigurosas de la relación entre volatilidad macroeconómica y crecimiento a largo plazo para cuantificar la relación en forma más precisa y controlar otros determinantes del crecimiento como la tasa de acumulación de capital. Estos estudios han indicado que la asociación entre volatilidad y crecimiento es importante tanto en el sentido estadístico como en lo económico. En efecto, los cálculos presentados por el Banco Interamericano de Desarrollo (1995) sugieren que los costos para América Latina han sido enormes: si la región hubiera experimentado la volatilidad de los términos de intercambio, el tipo de cambio real y las políticas macroeconómicas registradas en las economías industriales, en vez de las volatilidades mucho más altas que sufrieron, la

## GRAFICO 2

### VOLATILIDAD Y CRECIMIENTO ECONOMICO



tasa de crecimiento de la región habría sido un punto porcentual por año más alta que lo que fue realmente.

139

Los estudios disponibles dicen muy poco respecto a exactamente cuáles formas de volatilidad económica son más perjudiciales, aun cuando la evidencia sugiere que la inestabilidad en los términos de intercambio, el tipo del cambio real, el crecimiento real del PIB y las políticas monetaria y fiscal son altamente nocivas para la inversión y el crecimiento económico.<sup>2</sup> Por consiguiente, en este estudio centraremos nuestra atención en la volatilidad del tipo real de cambio y del crecimiento real del PIB como indicadores clave de la volatilidad subyacente del clima macroeconómico.

<sup>2</sup> HAUSMANN (1995) y MENDOZA (por publicarse) documentan una relación negativa entre crecimiento y variación de los términos del comercio. CORBO (1996) y COTTANI, CAVALLO y KHAN (1990) muestran que la volatilidad del tipo real de cambio también está asociada a una tasa más lenta de crecimiento económico. RAMEY y RAMEY (1995) muestran que la variabilidad en la tasa de crecimiento de la producción está vinculada a un crecimiento económico más lento en tanto que CAVALLO y MONDINO (1995) atribuyen la recuperación argentina de los primeros años de la década de 1990 a un ambiente económico más estable. AIZENMAN y MARIOS (1993) muestran que la inversión y el crecimiento económico se ven afectados por la volatilidad de las políticas fiscal y monetaria. Es un poco difícil separar la importancia relativa de la volatilidad del tipo de cambio real y la volatilidad de las políticas macroeconómicas porque las dos están muy estrechamente asociadas. Un gran número de estudios han explorado las vinculaciones entre inestabilidad económica e inversión. AIZENMAN y MARIO (1993), PINDYCK y SOLIMANO (1993), el Banco Interamericano de Desarrollo (1995) y LEAHY y WHITED (1995) encontraron que la volatilidad macroeconómica está relacionada con la menor inversión.

## Volatilidad y distribución del ingreso

Es de suponer que son los pobres los que más sufren en un ambiente macroeconómico inestable por cuanto carecen de los mecanismos para enfrentar los impactos económicos —acceso a los ahorros o préstamos de instituciones financieras, una red de familiares o amigos relativamente adinerados— de los cuales disponen las clases medias y altas. Los impactos transitorios pueden, por ejemplo, obligar a los niños de familias pobres a abandonar la escuela lo cual provoca un impacto permanente sobre la acumulación de capital humano y amplía la brecha del ingreso en la generación siguiente de trabajadores<sup>3</sup>.

La evidencia directa sugiere que los pobres, en efecto, son más vulnerables ante un ambiente macroeconómico volátil. El Banco Interamericano de Desarrollo (1995) estudió tendencias en la distribución del ingreso en alrededor de 60 países y determinó que la inestabilidad macroeconómica estuvo vinculada a una peor distribución del ingreso. En efecto, los cálculos presentados sugieren que alrededor de una cuarta parte de la diferencia entre la distribución del ingreso en la región y la de los países industriales puede explicarse a través del mayor grado de inestabilidad económica de América Latina. El estudio también descubrió pruebas directas de que las tasas de pobreza en América Latina están positivamente vinculadas a la inestabilidad macroeconómica, como debiera esperarse si esa inestabilidad perjudica tanto al crecimiento económico como a la distribución del ingreso.

140

En resumen, aun cuando la discusión extensa de la volatilidad macroeconómica que sigue pudiera parecer alejada de las realidades cotidianas de la región, la inestabilidad macroeconómica que representan y que han afligido a América Latina en las últimas décadas tiene enormes connotaciones para el crecimiento, el bienestar y la equidad.

## Fuentes de inestabilidad macroeconómica

América Latina experimenta una volatilidad macroeconómica sustancial y esta volatilidad ha tenido un alto costo para la región. Pero ¿cuáles son las causas de esta inestabilidad? ¿Por qué es Latinoamérica una región tan volátil? ¿Y cómo podrían las reformas económicas latinoamericanas haber afectado la estabilidad económica en la región?

<sup>3</sup> FLUG, SPILIMBERGO y WACHTENHEIM (por publicarse) muestran que la volatilidad macroeconómica está asociada con un desarrollo educativo inferior.

## ¿Por qué son tan volátiles las economías latinoamericanas?

La volatilidad de los agregados macroeconómicos amplios como la producción real o el tipo real de cambio resulta de la interacción entre los impactos exógenos que golpean a la economía y la respuesta de la política macroeconómica que es, a su vez, determinada parcialmente por las instituciones y los regímenes de política cambiaria, monetaria y fiscal, etc. También depende de la fortaleza de las instituciones privadas incluyendo, en particular, el sistema bancario local. Una economía estaría en capacidad de capear el impacto con consecuencias macroeconómicas mínimas si los bancos estuvieran en buena posición. Pero el mismo impacto podría causar una crisis económica y financiera altamente caótica si se percibe que los bancos no son lo suficientemente fuertes como para superarla.

Muchos de estos factores son difíciles de cuantificar, pero Gavin y Hausmann (1996c) hacen un esfuerzo por determinar la importancia de algunos de ellos. Utilizando un conjunto de datos de unos 100 países, tratan de explicar la volatilidad del crecimiento real del PIB y el tipo real de cambio —dos variables para las cuales una investigación previa ha sugerido que la inestabilidad es altamente nociva para la economía real— con variables que resumen la volatilidad del ambiente externo, de la política macroeconómica doméstica, y medidas que caracterizan el régimen de cambio. El estudio establece que:

141

- Los grandes impactos externos son una explicación del alto grado de inestabilidad macroeconómica de América Latina; la región experimenta grandes impactos en los términos de intercambio y en los flujos de capital y éstos se reflejan en la volatilidad del crecimiento real del PIB y el tipo real de cambio.
- Pero la volatilidad del ambiente de política interna, tal como se refleja en la magnitud de la incertidumbre a corto plazo respecto al crecimiento monetario y los déficit fiscales, ha sido cuantitativamente más importante. En la medida en que esas reformas de política de los decenios de 1980 y 1990 llevaron a políticas fiscales y monetarias menos erráticas y de mayor estabilización, deberían reflejarse en un ambiente macroeconómico más estable.
- El régimen de tipo nominal de cambio también ejerce una influencia importante. Los tipos fijos de cambio están vinculados a una volatilidad significativamente menor en el tipo de cambio, pero con un costo que toma la forma de mayor volatilidad en el crecimiento real del PIB. Las alteraciones en el régimen de tipo de cambio parecen ser altamente desestabilizadoras.

Este trabajo sugiere que los antecedentes de inestabilidad económica de América Latina, según las mediciones del crecimiento en la producción real y las variaciones en el tipo real de cambio, se pueden explicar a través de la inestabilidad del ambiente externo, incluyendo tanto los términos del comercio y los flujos de capital que recibe, políticas monetarias y fiscales inestables, así como algunos aspectos del régimen de política.

## Política fiscal e inestabilidad macroeconómica en América Latina

La función de la política fiscal merece un examen más profundo. En Gavin, Hausmann, Perotti y Talvi (1996) analizamos el comportamiento de la política fiscal en América Latina en el lapso 1972-1994, comparándolo con el comportamiento que ha sido típico de las economías industriales. Descubrimos que la política fiscal ha tendido a ser procíclica en América Latina y, particularmente en tiempos de crisis cuando hubiera sido más apreciada una reacción fiscal estabilizadora. Este patrón contrasta agudamente con las economías industriales donde la política fiscal tiende a ser anticíclica y por lo tanto estabilizadora, especialmente cuando el momento macroeconómico no es favorable.

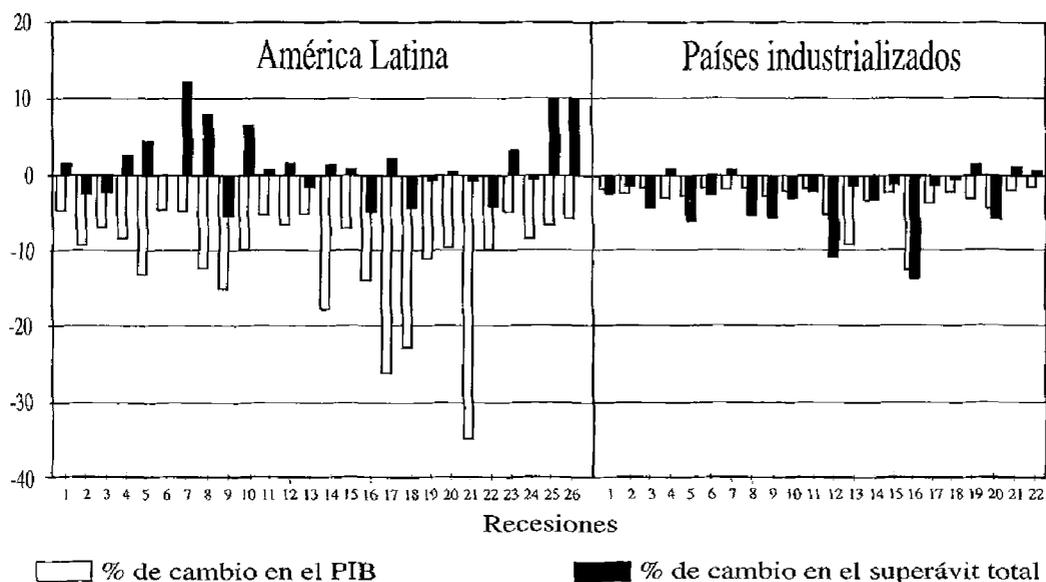
142

Estos patrones se ilustran en el Gráfico 3 tomado de Gavin, Hausmann, Perotti y Talvi (1996). En las economías industriales las recesiones profundas están asociadas habitualmente con un deterioro considerable de la posición fiscal. Sin embargo, en América Latina no existe evidencia de una relación de este tipo. Es más, en general la posición fiscal se inclina hacia el *superávit* durante los episodios de recesión como se ilustra en el Gráfico 3, lo cual implica una contracción fiscal importante en medio de la recesión.

En el trabajo citado argumentamos que la política fiscal ha tendido a ser desestabilizante en América Latina porque las autoridades políticas no han logrado mantener los superávits fiscales en los períodos de auge, lo cual permitiría que el presupuesto soportara un impacto macroeconómico adverso posteriormente sin caer en un déficit excesivo como para generar temor respecto a la solvencia del gobierno. Cuando termina el auge o se registra un choque fiscal, los inversionistas aterrorizados obligan a los gobiernos a realizar una profunda contracción fiscal, precisamente en el momento en que es menos recomendable para la economía. Un problema importante, respecto del cual tendremos más que decir posteriormente, es si las reformas económicas de la región han eliminado esta tendencia desestabilizadora de la política fiscal.

### GRAFICO 3

#### RESPUESTA FISCAL A LAS PRINCIPALES RECESIONES



### Regímenes de política y volatilidad macroeconómica

143

Existen pocos fundamentos respecto a la relación entre regímenes específicos de política y estabilidad macroeconómica que pudiera dar base para calcular el impacto de las reformas aplicadas en América Latina sobre la estabilidad económica. Aquí discutimos algunos de los mecanismos mediante los cuales las recientes reformas “estructurales” de la región pueden haber afectado la estabilidad económica.

*Apertura:* Un elemento clave de las reformas latinoamericanas ha sido la reducción de las barreras al comercio internacional con el objetivo de mejorar la eficiencia económica al asegurar que los recursos sean asignados a la producción de bienes en los cuales la economía tiene una ventaja comparativa y al exponer a los productores internos o domésticos a la competencia internacional. En esta área el avance de las reformas ha sido considerable (Banco Interamericano de Desarrollo, 1996).

Sachs (1985) y Sachs y Warner (1995) han argumentado que las economías abiertas tienden a ser menos susceptibles a las crisis que las economías cerradas porque (i) las economías cerradas recurren a la deuda para superar el estancamiento económico que se crea debido a su falta de apertura, (ii) las economías cerradas tienden a asignar una gran parte de

la inversión a los no transables, de manera tal que se limita la capacidad de generar divisas cuando se necesite, y (iii) las economías cerradas tienden a tener un mayor grado de participación estatal en la economía. Respalda su hipótesis con datos que muestran que las economías que fueron “abiertas” por definición han sufrido una menor cantidad de crisis macroeconómicas que las experimentadas por las economías “cerradas”. La experiencia de Argentina y México en 1995 también sugiere que la apertura al comercio internacional puede facilitar la recuperación de una crisis una vez que ésta ocurre: sin el enorme aumento de las exportaciones que ambos países lograron en 1995, la caída de la demanda interna que creó la crisis financiera hubiera sido económicamente mucho más devastadora.

144 Sin embargo, también podría argumentarse que una mayor participación en la economía mundial expone a las economías nacionales a los impactos externos. Es probable que esto sea particularmente problemático si la liberalización del comercio crea una tendencia para que la economía se especialice en la producción de unos pocos bienes básicos cuyos precios fluctúan dramáticamente. Por otra parte, es posible que la concentración en algunos pocos productos básicos sea la consecuencia del sesgo anti-exportador de la política comercial, en cuyo caso una política más orientada a la apertura conduciría a una mayor diversificación. Por lo tanto, el impacto de una mayor apertura sobre la estabilidad económica es una cuestión empírica.

*La función del Estado:* Un segundo objetivo de las reformas de la última década ha sido limitar la participación del Estado en la economía al privatizar actividades que pueden ser realizadas por productores privados, ajustar los sistemas fiscales para minimizar su impacto en las decisiones privadas y mejorar la eficiencia de sus propias operaciones. Las implicaciones de todo esto para la estabilidad económica no han sido objeto de gran estudio. Como se indicó antes, Sachs y Warner (1995) sugieren que un alto grado de participación estatal en la economía probablemente esté asociado a las crisis económicas más frecuentes. Pero Gali (1994) sugiere lo opuesto y presenta pruebas de que en los países industriales donde la del gobierno es más alta han registrado la tendencia a ser más estables que en aquellos países donde la participación del gobierno es menor.

*Liberalización financiera:* Es tal vez en este sector donde se han expresado con mayor frecuencia las preocupaciones respecto a la naturaleza potencialmente desestabilizante de las reformas de la región. La liberalización financiera tiene por lo menos dos dimensiones: la reducción de las barreras a

los flujos de capital y la reducción en las restricciones sobre las actividades de los intermediarios financieros internos. Con respecto a lo primero, el temor es que la economía se haga vulnerable a los flujos y reflujos de “dinero caliente” el cual puede entrar y salir en reacción a los cambios en las tasas de interés, las perspectivas de crecimiento de otros países, rumores, cambios caprichosos en el clima inversor, pánico interesado, o cualquier tipo de consideraciones que no tienen absolutamente nada que ver con los intereses de la economía receptora.<sup>4</sup>

La preocupación respecto a la liberalización de los mercados financieros nacionales proviene de los problemas de información y de incentivos que enfrentan los bancos y los depositantes, lo cual se agrava con la posibilidad de un rescate oficial. El peligro es que los bancos domésticos tiendan a asumir riesgos excesivos, que saquen jugosas ganancias cuando la situación es favorable y que trasladen los costos a los depositantes y contribuyentes cuando ésta se torna adversa. Este peligro es particularmente grave cuando la capacidad de los bancos para ponderar y controlar el riesgo es baja y la estructura regulatoria y de supervisión es débil, como probablemente sea el caso en el lapso inmediato a la liberalización financiera. Esto ha hecho que algunos observadores se manifiesten escépticos respecto a la conveniencia de la liberalización financiera en general y ha hecho que otros hagan hincapié en que sólo se debería aplicar una vez que esté en funcionamiento una estructura regulatoria y de supervisión adecuada.<sup>5</sup>

145

Aun cuando estas inquietudes respecto a la naturaleza potencialmente desestabilizadora de las reformas financieras de la región son reales, no constituyen el final de la historia. En la medida en que no son totalmente caprichosos, los flujos de capital serán un factor de estabilización para algunas alteraciones económicas, y la disciplina impuesta por los inversionistas extranjeros puede promover una política macroeconómica más estable. Existen también algunas teorías y evidencias (King y Levine, 1993) que sugieren que los mercados financieros domésticos más libres promueven un ajuste económico efectivo y pueden, por lo tanto, contribuir a la estabilidad económica a largo plazo.

<sup>4</sup> CALVO (1996) proporciona un modelo formal de algunos de estos temas.

<sup>5</sup> Aun cuando existe el convencimiento generalizado de que los países deben demorar la liberalización financiera hasta que esté en funcionamiento un aparato regulador, no es tan evidente que esta secuencia sea factible. Si, como es probable, la supervisión involucra cierto aprendizaje práctico, es difícil establecer cómo se puede instrumentar esta capacidad antes de que se permita que el sistema financiero funcione en una manera razonablemente no restringida.

## La reforma como impacto: La inestabilidad económica en transición:

Hemos discutido las relaciones a más largo plazo entre políticas económicas y estabilidad macroeconómica. Pero un cambio en el régimen de política de la magnitud experimentada en muchos países de la región constituye de por sí un impacto enorme, el cual puede desestabilizar a la economía, a pesar de sus beneficios estabilizadores de largo plazo.

En otro trabajo la Oficina del Economista Jefe estudió la dinámica del ajuste a las reformas económicas de la región<sup>6</sup>, y descubrió que aunque existen variaciones importantes en la experiencia de cada país, también hay un ciclo muy bien definido asociado con el ajuste. El "ciclo" incluye fases de auge, tensión, corrección o crisis, seguido por un renovado repunte. Durante el auge que suele seguir a las medidas de estabilización y reforma estructural, el gasto y la producción internos se recuperan rápidamente. La estabilización económica con frecuencia conduce a una recuperación en la demanda de dinero lo cual proporciona al sistema financiero doméstico recursos para ceder en empréstito a inversionistas y consumidores amplificando de esa manera el auge del gasto. En su continuación, este auge genera debilidades económicas y financieras ya que el sistema bancario se sobreextiende y los desequilibrios externos se acumulan. También con frecuencia se desarrollan debilidades fiscales, aun cuando es típico que queden ocultas detrás del ingreso fiscal transitorio que se ve generado por el auge en el gasto privado.

146

La etapa del auge cede, como debe ocurrir en última instancia, para dar paso a un período de crecimiento más moderado en el gasto interno y las operaciones de empréstito bancario, momento en el cual las debilidades generadas por el auge se hacen más visibles. Esta desaceleración pone al descubierto vulnerabilidades previamente ocultas. Al frenarse el crecimiento del crédito, aumentan las tasas de interés real, lo cual ejerce presión sobre usuarios del crédito que ya están sobreextendidos. Posiblemente salgan a la superficie problemas antes ocultos sobre la calidad del crédito, lo cual puede reducir la confianza en la estabilidad del sistema bancario provocando una fragilidad cada vez mayor del sistema financiero. La desaceleración del gasto privado se ve típicamente acompañada por un deterioro de la situación fiscal: los inversionistas empiezan a perder confianza en la capacidad del sistema político de generar el ajuste fiscal que se requiere para mantener la solvencia fiscal. Esto agrega presiones a las tasas domésticas de interés y los inversionistas nerviosos comienzan a buscar una salida.

<sup>6</sup> Ver Banco Interamericano de Desarrollo (1996), Parte I.

Lo que sucede a continuación depende de la magnitud de las vulnerabilidades o debilidades que se desarrollaron durante el auge, la naturaleza de la reacción política a las presiones económicas y financieras, y la suerte. En México, para plantear un ejemplo particularmente dramático, las vulnerabilidades generadas por el enorme auge crediticio de los primeros años de la década de 1990 fueron de envergadura y el país tuvo la mala suerte de experimentar una serie de alteraciones políticas en momentos en que la economía debía enfrentar las presiones generadas por esas debilidades. Se puede argumentar que, si hubieran podido anticiparlo, las autoridades habrían podido responder antes y con mayor energía a las presiones que se estaban haciendo evidentes para comienzos de 1994. El resultado fue una profunda crisis económica y financiera, de la cual México ha resurgido ya. Argentina también experimentó una crisis importante en 1995, como también le ocurrió a Chile en 1982. Sin embargo, en muchos otros países el aterrizaje económico y financiero ha sido mucho más suave.

Esta dinámica tiene importantes implicaciones para los datos que a continuación pasamos a revisar. Esto se debe a que las reformas de la región son relativamente jóvenes y por lo tanto es probable que la experiencia reciente se vea fuertemente influida por la dinámica del ajuste a la reforma. Esto significa por lo menos dos cosas. Primero, debe tomarse en cuenta que la inestabilidad económica asociada a las reformas puede ser un fenómeno transitorio. El caso chileno es relevante: aunque las reformas de fines del decenio de 1970 contribuyeron claramente al espectacular colapso del comienzo de la década de 1980, las mejores políticas estructurales hicieron posible el considerable mejoramiento posterior de la estabilidad económica. Y, en la misma medida, un período transitorio de avance sin problemas tras la aplicación de las reformas puede que no sea el fin de la historia a corto plazo. No hay forma de estar seguro de que no se avecina otra crisis en uno u otro país. Teniendo en cuenta esa advertencia, nos dirigimos ahora a la reciente experiencia latinoamericana.

147

## ¿Se está haciendo menos volátil América Latina?

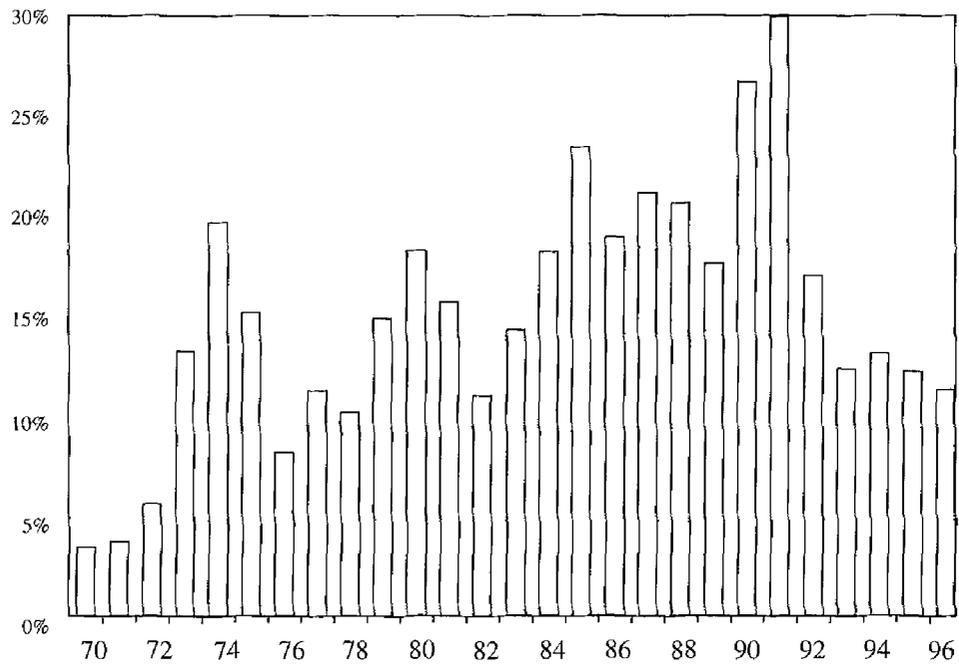
### Estabilización de la inflación y ajuste fiscal

Un uso convencional del término “estabilización económica” se refiere a la reducción de la tasa de inflación y el ajuste fiscal que se requiere para que esta reducción persista. En este sentido del término no existe ambigüedad: América Latina es un continente más estable que antes de las reformas. Durante el curso de la década de 1990 la tasa promedio de inflación ha caído a niveles de casi un dígito

y para 1996 sólo cuatro países tenían una tasa de inflación superior al 25 por ciento, un nivel que en el pasado relativamente reciente se consideró moderado.

GRAFICO 4

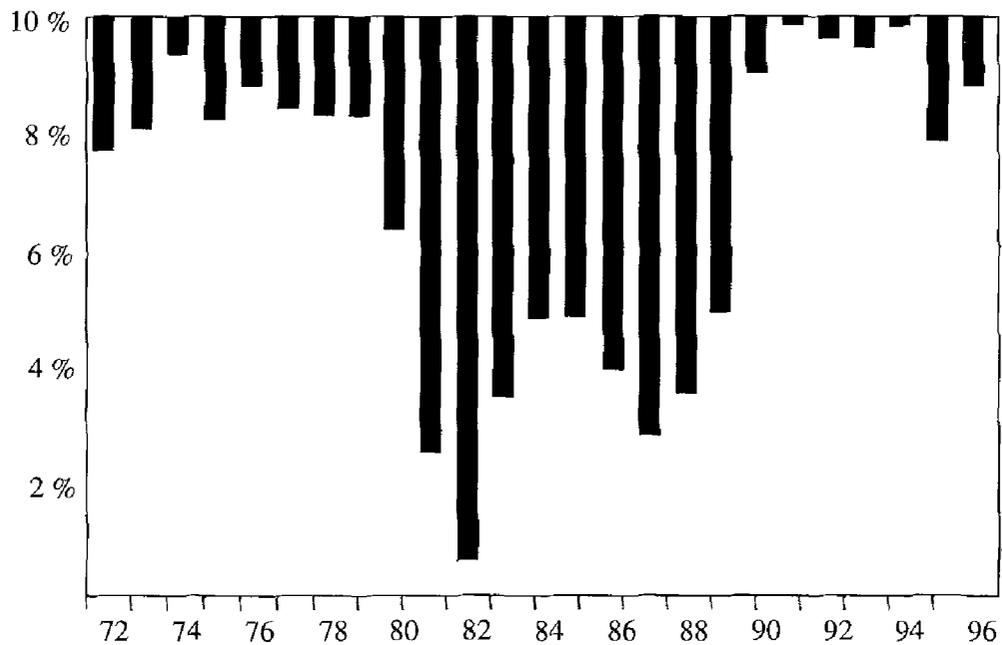
*INFLACION EN AMERICA LATINA (MEDIANA)*



148

GRAFICO 5

*BALANCE FISCAL EN AMERICA LATINA (PORCENTAJE DEL PIB, MEDIA PONDERADA POR POBLACION)*



La consolidación fiscal necesaria para respaldar esta “desinflación” se logró; las cuentas fiscales estuvieron en promedio cerca del balance en los primeros años de la década de 1990, y el déficit de la región está ahora en alrededor del dos por ciento del PIB. Aunque muchos países de la región enfrentan importantes desafíos fiscales a mediano plazo, la década de 1990 no ha sido una era de déficit fiscales grandes ni desestabilizadores.

## Volatilidad macroeconómica

¿Se han hecho menos volátiles las economías latinoamericanas? El cuadro 1 resume la historia reciente de la volatilidad del crecimiento de la región y la pone en un contexto internacional. La volatilidad de la economía, medida con la desviación estándar del crecimiento real del PIB, sí declinó en cierta medida en los noventa en relación con el muy alto nivel a que se llegó en el turbulento decenio de 1980 y retornó al nivel que prevaleció en las décadas de 1960 y 1970.

**CUADRO I**  
**LA VOLATILIDAD DEL CRECIMIENTO DEL PIB**

149

	1960s	1970s	1980s	1990s
América Latina	2,9	3,2	4,4	3,2
Economías industriales	1,8	2,3	1,8	2,1
Economías del “milagro” asiático	na	4,3	3,3	2,0
Argentina	5,2	3,9	4,7	5,5
Brasil	3,4	3,2	4,6	3,6
Chile	2,5	7,0	6,2	2,4
Colombia	1,4	1,7	1,5	1,5
Ecuador	2,1	5,4	4,4	1,2
México	1,9	2,1	3,8	4,3
Perú	2,4	2,9	8,5	5,4
Venezuela	3,2	3,5	5,1	5,1
Otros países	3,5	4,0	3,8	2,5

*NOTA:* Los datos representan la desviación estándar de los cambios porcentuales del PIB real. Todos los promedios regionales se ponderan en base a población.

Sin embargo, la volatilidad de la región se mantuvo alta en comparación tanto con las economías industriales como las economías “milagrosas” del sudeste asiático. Y las experiencias de cada país registraron una gran variación. Para Argentina, México, Perú y Venezuela, la década de 1990 ha sido un período de mayor volatilidad que cualquiera de las últimas tres décadas.

En varios países, sin embargo, el decenio de 1990 ha sido un período relativamente estable. Es de destacar el caso de Chile, donde la volatilidad del crecimiento real del PIB ha declinado en forma sostenida desde la década de 1970 y ahora más o menos iguala los niveles de los países industriales. Colombia mantuvo sus antecedentes de impresionante estabilidad económica hasta 1995 en tanto que Ecuador y los países menores de la región también experimentaron una declinación sustancial de la volatilidad de producción real.

El tipo real de cambio ha sido en cierta medida más estable durante los noventa que durante los ochenta, pero sigue siendo más volátil que en las décadas de 1960 y 1970 y fue tres veces más volátil que en las economías industrializadas.

## CUADRO 2

### VOLATILIDAD DEL TIPO REAL DEL CAMBIO

150

	1960s	1970s	1980s	1990s
América Latina	6,0	9,4	16,5	12,7
Economías industriales	2,3	5,5	6,9	4,0
Economías del “milagro” asiático	1,1	6,3	9,3	n/a
Argentina	11,2	28,8	22,9	14,4
Brasil	8,8	6,1	12,8	16,5
Chile	10,5	25,4	10,6	2,2
Colombia	5,0	6,7	9,0	4,3
Ecuador	6,5	6,2	15,6	6,5
México	1,6	8,9	18,9	14,6
Perú	5,7	10,2	27,5	13,4
Venezuela	1,2	4,7	17,2	10,9
Otros países	3,6	7,7	20,0	4,6

NOTA: Los datos representan la desviación estándar de cambios porcentuales en el tipo real de cambio. Los cálculos se basan en datos anuales. Todos los promedios regionales se ponderan en base a población.

La volatilidad del tipo real de cambio fue particularmente alta en Argentina, Brasil, México, Perú y Venezuela aun cuando en todos los casos, excepto Brasil, la inestabilidad fue inferior a la de los extremadamente turbulentos años de la década de 1980. Una vez más, la declinación sostenida en la volatilidad del tipo real de cambio chileno fue impresionante; de su extraordinario nivel de inestabilidad de los setenta, la volatilidad del tipo real de cambio en Chile ha caído por debajo de los niveles de los países industriales.

Los promedios de los noventa, que aparecen en el Cuadro 2, nos proporcionan una impresión incompleta y en cierta medida engañosa porque en algunos países han ocurrido cambios abruptos en el comportamiento del tipo real de cambio durante el curso de los noventa, generalmente asociado con las estabilizaciones de la inflación. Esto puede verse en el Cuadro 3, el cual presenta la variabilidad de los cambios mensuales en el tipo real de cambio para cada año de la década de 1990. Las enormes declinaciones en la volatilidad del tipo real de cambio que siguieron a las estabilizaciones de inflación en Argentina (1991), Brasil (1994), y Perú (1991) son de inmediato aparentes como lo es el repentino aumento en la volatilidad del tipo real de cambio cuanto retorna la inestabilidad monetaria, como sucedió en México (1995) y Venezuela (1994).

En resumen, el tipo real de cambio en la mayoría de los países de la región se ha hecho sustancialmente más estable que lo que había sido en los

**CUADRO 3**  
**VOLATILIDAD DEL TIPO REAL DE CAMBIO**

	1980s	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
América Latina	7,6	6,4	6,8	2,1	5,2	3,2	4,6	1,8
Argentina	14,5	15,5	8,6	1,5	1,4	0,9	1,3	0,5
Brasil	7,4	8,0	8,8	2,1	11,6	4,0	2,7	1,4
Chile	2,9	2,1	2,4	3,0	1,6	1,7	2,3	1,0
Colombia	1,7	1,2	2,6	2,2	1,4	1,4	1,8	0,9
Ecuador	5,8	1,8	3,1	5,0	1,7	1,9	1,8	1,1
México	6,0	1,3	1,2	1,1	0,9	3,7	11,6	2,0
Perú	12,1	19,4	27,3	5,7	1,8	2,0	1,9	0,8
Venezuela	5,7	2,3	2,3	1,3	1,2	7,2	10,4	10,8
Otros	12,6	5,6	6,1	1,6	1,4	1,4	1,1	0,7

*NOTA:* Los datos representan la desviación estándar de cambios porcentuales en el tipo real de cambio. Los cálculos se basan en datos mensuales. Todos los promedios regionales se ponderan en base a población.

ochentas, asociándose estos considerables aumentos en la estabilidad con las reducciones de inflación. Unos pocos países de la región, especialmente Chile y Argentina en los últimos años, han experimentado una estabilidad en el tipo real de cambio que se compara favorablemente con las economías industriales. Sin embargo, en la mayor parte de la región la volatilidad del tipo real de cambio se mantiene sustancialmente por encima de los niveles de las naciones industriales.

Vale la pena mencionar que el decenio de 1990 ha sido un período relativamente tranquilo en la economía mundial como se refleja en los términos de intercambio. Los términos de intercambio de América Latina han sido más estables durante los noventa que en cualquier otro período histórico reciente, como ha sido el caso de otras regiones del mundo.

#### CUADRO 4

##### VOLATILIDAD DE LOS TERMINOS DE INTERCAMBIO

	1960s	1970s	1980s	1990s
América Latina	7,0	12,9	13,2	4,9
Economías industriales	2,6	6,9	4,9	1,3
Economías del "milagro" asiático	5,3	9,0	7,0	1,4

*NOTA:* Las cifras representan desviación estándar de cambios porcentuales en los términos de intercambios durante el lapso indicado. Todo los promedios regionales son ponderados en base a la población.

Este ambiente internacional relativamente tranquilo puede ayudar a explicar los resultados macroeconómicos en cierta medida más estables que se registran en América Latina durante el actual decenio. Pero los determinantes de política económica de la volatilidad también han mostrado un mejoramiento. No sólo declinaron los déficit fiscales en promedio durante los noventa sino que también se hicieron menos volátiles. Desde los altos niveles vistos en la década de 1980 la desviación estándar del balance fiscal de América Latina declinó a niveles de países industriales durante los noventa. La experiencia internacional sugiere que la volatilidad fiscal es desestabilizante tanto para el tipo real de cambio como para la producción real, y que la inestabilidad fiscal es una causa importante de la inestabilidad monetaria en América Latina. Es probable que esta reducción en la variabilidad de la política fiscal contenga por lo tanto un factor de estabilización.

**CUADRO 5**  
**VOLATILIDAD DEL BALANCE FISCAL**

	1960s	1970s	1980s	1990s
América Latina	1,0	1,5	4,2	1,8
Economías industriales	0,8	1,7	1,5	1,6
Economías del "milagro" asiático	1,1	2,2	0,7	0,4
Argentina	n/a	3,0	2,3	0,3
Brasil	n/a	0,9	5,3	2,4
Chile	1,3	5,8	1,9	0,8
Colombia	0,8	1,3	2,5	2,0
Ecuador	1,2	1,4	2,5	1,5
México	n/a	0,8	3,6	0,9
Perú	1,3	1,7	1,5	1,8
Venezuela	1,3	2,4	3,2	3,7
Otros	0,9	1,8	6,4	1,7

*NOTA:* Las cifras representan la desviación estándar del superavit fiscal, medida como porcentaje del PIB, durante el periodo indicado. Todos los promedios regionales se ponderan en base a población.

153

La inestabilidad monetaria, medida mediante la variabilidad del crecimiento monetario, también ha declinado durante los noventa aun cuando el promedio regional se vio afectado considerablemente por condiciones monetarias inestables en Brasil hasta los últimos años del período. En la mayoría de los países la inestabilidad monetaria es sustancialmente inferior a los niveles registrados en la década de 1980.

Por lo tanto, la historia reciente sugiere que, al menos en algunas dimensiones clave, y con ciertas excepciones importantes que se discuten a continuación en más detalle, las economías de la región se han estabilizado en los noventa. La mayor estabilidad de los resultados macroeconómicos clave como el tipo real de cambio y el crecimiento real del PIB se puede atribuir probablemente en parte a un ambiente internacional algo más tranquilo que el que enfrentó la región en la década de 1980, pero también se puede atribuir a políticas macroeconómicas más estables. Esto deja sin responder la pregunta de si las reformas estructurales aplicadas en

## CUADRO 6

### VOLATILIDAD DEL CRECIMIENTO MONETARIO

	1980s	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
América Latina	9,0	16,4	10,7	6,7	7,3	9,1	7,4	4,7
Argentina	15,3	13,1	7,2	5,7	4,6	4,3	6,0	2,9
Brasil	12,6	31,4	15,9	8,6	11,5	17,8	10,7	5,5
Chile	5,9	9,9	8,9	11,8	8,4	6,2	7,1	3,7
Colombia	4,0	0,1	0,2	6,3	6,7	4,7	6,9	5,9
Ecuador	4,8	4,6	6,2	7,5	5,8	6,1	4,9	na
México	6,1	8,1	11,2	4,2	4,1	2,9	6,6	2,8
Perú	8,8	24,1	6,2	9,6	3,5	6,5	2,7	3,2
Venezuela	4,7	6,9	10,3	4,2	6,8	5,8	5,5	4,8
Otros	6,7	5,8	8,0	4,7	4,6	4,9	4,6	7,7

NOTA: Los datos representan la desviación estándar de los cambios porcentuales en la oferta de dinero. Los cálculos se basan en datos mensuales. Todos los promedios mensuales se ponderan en base a población.

154

los decenios de 1980 y 1990 han mejorado o deteriorado la estabilidad macroeconómica de la región. Centramos ahora nuestra atención en este interrogante.

### ¿Han afectado las reformas políticas a la estabilidad económica?

Los intentos anteriores por medir el impacto económico de las reformas económicas en la región se han visto obstaculizados como consecuencia de las dificultades para medir la magnitud de las reformas en áreas tan diversas como la política comercial, los sistemas tributarios, las regulaciones y supervisión financieras, y la privatización, de una manera que permita hacer comparaciones verdaderamente ilustrativas a través del tiempo y a través de los países. La mayoría de los análisis sobre las reformas se han visto obligados a utilizar como sustitutos la información sobre resultados económicos, como la tasa de

inflación o los déficit presupuestarios promedio. Esto es interesante en cierta medida, pero no basta para documentar una vinculación entre reformas estructurales específicas y resultados económicos.

En el capítulo 2 de este volumen, Lora proporciona índices de las políticas estructurales de los países latinoamericanos en cinco áreas claves —política tributaria, privatización, política de comercio internacional, política financiera y regulación del mercado laboral— para el período 1985-1995. Los índices tienen como objetivo captar la eficiencia de las políticas específicas con el sentido limitado de minimizar las distorsiones que se crean para quienes toman las decisiones en el sector privado. De esta manera, por ejemplo los países con tasas tributarias marginales bajas recibirían una mejor calificación que la que recibirían los países con tasas tributarias marginales altas.

Aunque los datos imponen ciertas limitaciones —con sólo 10 años de información es difícil conseguir cálculos razonables de volatilidad económica para un gran número de subperíodos y no son posibles las comparaciones con otros países de la región— permiten no obstante por primera vez una investigación con significado de la relación entre las reformas estructurales adoptadas por los países de la región y los hechos económicos posteriores.

155

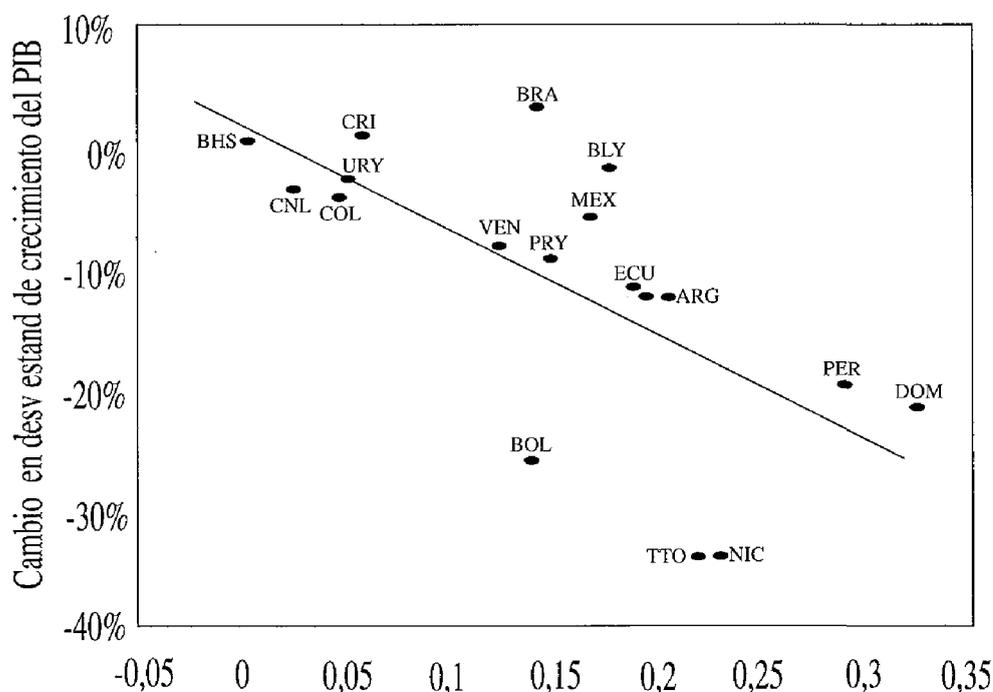
## ¿Lograron una mayor estabilización los reformadores más importantes?

La respuesta parece ser “sí”. Países en los que el índice de políticas estructurales mejoró mucho de 1986-1990 a 1991-1995 mostraron la tendencia a experimentar reducciones sustanciales en la volatilidad económica en el mismo lapso. El Gráfico 1 muestra el cambio en el índice de políticas estructurales<sup>7</sup> contra el cambio en la desviación estándar de crecimiento de la producción; la asociación entre reforma y estabilidad es a todas luces aparente. Hay algunos casos aislados notables en el gráfico —Haití, Panamá y Suriname— pero no es difícil pensar en factores que pueden explicarlos. La asociación entre reforma y estabilidad es todavía más notable en lo que se refiere al tipo real de cambio.

<sup>7</sup> Excepto donde se indique lo contrario utilizamos un promedio simple de cinco subíndices en el análisis que sigue a continuación.

## GRAFICO 6

### REFORMAS ESTRUCTURALES Y CAMBIO EN LA VOLATILIDAD DEL CRECIMIENTO EN AMERICA LATINA (1991-95 vs. 1986-90)



156

Con el objeto de verificar el significado estadístico de estos resultados y confirmar su solidez, realizamos pruebas estadísticas más formales de la relación empírica entre las medidas de volatilidad macroeconómica y el índice de reforma estructural. (Estas se describen con mayor detalle en el apéndice de este documento). Descubrimos que la relación es estadísticamente muy significativa y muy robusta respecto a las especificaciones econométricas alternativas. También descubrimos que la mayor parte de la información está contenida en la variación de los datos en el tiempo, más que en la variación entre países, lo cual sugiere que el índice de políticas estructurales puede ser más informativo respecto a los cambios de política en el tiempo en un país dado que en la comparación de política entre países.

### ¿Fueron las reformas estructurales o sólo la estabilización de inflación?

En la mayoría de los países las reformas estructurales que se cuantifican en los índices de Lora fueron parte de un programa de política que incluyó una reducción de la inflación más o menos simultánea. El interrogante que

se plantea es si la relación que descubrimos entre reforma estructural y estabilidad es resultado sólo de la reducción de inflación o si existe una relación entre reforma estructural y estabilidad aún después que se tomen en cuenta los efectos de la estabilización de la inflación. Para investigarlo examinamos la relación entre volatilidad macroeconómica y (i) el índice de políticas de Lora; (ii) el nivel reciente de inflación; y (iii) la variabilidad de la inflación en los últimos años.<sup>8</sup>

Las medidas de inflación y su variabilidad tuvieron poco poder para explicar la volatilidad del crecimiento real del PIB y no introdujeran mayor cambio en la relación calculada entre el índice de políticas y la volatilidad macroeconómica. Tanto el nivel como la volatilidad de la inflación resultaron fuerte y positivamente correlacionados con la volatilidad del tipo de cambio, como debería esperarse. Pero la inclusión de estos factores en realidad fortaleció levemente la relación calculada entre el índice de reforma estructural y la estabilidad del tipo de cambio. Es aparente, por lo tanto, que las reformas estructurales emprendidas por la región fueron en sí estabilizadoras.

## ¿Cuáles fueron las políticas que más contribuyeron a reducir la volatilidad?

157

Para determinar cuáles parecen haber sido las reformas estructurales que lograron mayor estabilización examinamos la relación entre volatilidad económica y cada uno de los cinco subíndices que representan las políticas tributaria, financiera, de comercio internacional, de privatización y de regulación del mercado laboral. Descubrimos que la volatilidad tanto del PIB real como del tipo real de cambio resultaron negativamente asociadas con los índices de política tributaria, comercial y financiera. Las políticas relativas al mercado laboral también se vieron negativamente vinculadas a la volatilidad del PIB real y el tipo real de cambio, pero la relación no fue estadísticamente significativa. Es probable que esto refleje el hecho de que no hubo mucho movimiento en el índice de políticas de mercado laboral en el período de muestra. La privatización estuvo negativa y significativamente asociada con la volatilidad del tipo real de cambio, pero no así con la volatilidad en la tasa de crecimiento del PIB real.

<sup>8</sup> Las tres variables explicativas han sido incluidas con una demora para minimizar el problema de la causalidad reversa entre la medida de volatilidad macroeconómica que se explica y las variables explicativas. Ver el apéndice para más detalles.

## ¿Cuál fue el resultado de la reforma?

Aunque la asociación empírica entre reformas estructurales y estabilidad macroeconómica es interesante e importante, se debería interpretar con cierta cautela ya que posiblemente no refleje una relación puramente causal de la reforma hacia la estabilidad. Es posible, por ejemplo, que los esfuerzos de reforma se hayan visto interrumpidos en algunos países debido a un choque externo o doméstico que al mismo tiempo desestabilizó la economía; en este caso la asociación observada entre ausencia de reformas y volatilidad económica reflejaría el impacto de un tercer factor no medido, más que una relación causal entre reforma y estabilidad.

Habiendo dicho esto es útil a efectos ilustrativos dar una idea cuantitativa del significado económico así como estadístico, de la relación entre el índice de políticas estructurales y la estabilidad. Por ello es que nos planteamos la siguiente pregunta: si interpretáramos la relación estadística entre políticas y estabilidad como una relación causal ¿en qué medida se debería esperar que un mejoramiento del índice de 0,1 reduzca la volatilidad macroeconómica?<sup>9</sup>

158 Nuestro cálculo es que tal mejoramiento en la situación política habría reducido la desviación estándar del crecimiento del PIB del 4,4 por 100 observado en la década de 1980 a alrededor de 3,8 por 100 y habría reducido la volatilidad del tipo real de cambio de 16,5 por 100 registrada en el decenio de 1980 a alrededor de 7 por 100. En ambos casos las reducciones son económicamente importantes, pero no lo suficiente como para llevar la volatilidad macroeconómica a los niveles de economía industrializada.

## Políticas y temas de discusión

¿Han tenido las reformas un papel estabilizador?. La evidencia parece ser contrapuesta. Por un parte, la evidencia sugiere que las economías de la región han sido menos volátiles durante el período post reforma que lo que habían sido en el período previo a la reforma y existen pruebas muy concretas de que los países que aplicaron reformas más profundas experimentaron declinaciones más sustanciales en la volatilidad tanto del tipo real de cambio

<sup>9</sup> El índice Lora va de 0 a 1, y el mejoramiento promedio (en base a población) en el índice entre la segunda mitad de los ochenta y la primera mitad de los noventa fue de alrededor de 0,15.

como de producción real. Esta asociación entre reforma estructural y estabilidad persiste cuando se controla el efecto de las estabilizaciones de inflación que se se llevaron a cabo en algunos países al mismo tiempo que las reformas estructurales.

Habiendo dicho esto, en varios países la primera mitad del decenio de 1990 fue en algunos aspectos clave un período más volátil que cualquiera de las tres décadas anteriores. Esta volatilidad no puede explicarse por falta de reformas —Argentina, México y Perú fueron, después de todo, reformistas importantes— ni tampoco puede explicarse por los impactos no vinculados a la reforma. Hemos señalado aquí y con más detalle en Banco Interamericano de Desarrollo (1966) que estas fluctuaciones económicas —incluyendo las recientes crisis en Argentina y México— están estrechamente vinculadas a la forma como estas economías ajustaron el programa de reformas económicas aplicados en los decenios de 1980 y 1990 y en particular a las vulnerabilidades fiscales y financieras que se generaron durante el proceso de ajuste.

Estos episodios son muy similares al caso anterior de Chile donde, como en experiencias más recientes, el ajuste de la economía a las reformas se vio interrumpido por una importante crisis económica después de la cual se entró en un período de crecimiento sostenido y de mayor estabilidad. Una crítica a esta historia sería considerar los desequilibrios que se generaron debido al ajuste de los programas de estabilización y reforma como problemas fundamentalmente transitorios, que tenderán a diluirse.

159

Esta probablemente no sea una visión adecuada. Aunque nuestro análisis del “ciclo” generado por el ajuste de la estabilización y la reforma sí describe la dinámica de la transición, ésta se origina en vulnerabilidades fiscales y financieras que serían desestabilizadoras en el largo plazo. La experiencia chilena respalda este punto de vista, ya que la impresionante estabilidad macroeconómica que se ha logrado desde la crisis de ese país no ocurrió en forma automática, sino que fue resultado de la aplicación de unas políticas que han hecho hincapié en la estabilidad en una forma que no ocurrió con las políticas anteriores a la crisis y que difiere en algunos aspectos clave respecto de las políticas aplicadas actualmente en gran parte de la región.

Para promover la discusión respecto a qué cambios de política se requieren para lograr una mayor estabilidad macroeconómica en América Latina, planteamos ahora el problema en tres áreas cruciales: la política fiscal, la política financiera y la política cambiaria.

## ¿Cómo puede lograrse una política fiscal más estabilizadora?

Como ya hemos indicado la política fiscal ha mostrado la tendencia a ser procíclica en América Latina, particularmente en tiempos difíciles. Aun cuando los desequilibrios fiscales han declinado en la década de 1990, el patrón de desestabilización ha continuado en los noventa como se ilustra en el hecho de que tanto en Argentina como en México las autoridades se vieron obligadas durante las profundas recesiones de 1995 a aplicar políticas fiscales de aguda contracción. ¿Cómo puede evitarse esto en el futuro?

Existe un consenso sustancial respecto al origen del problema.<sup>10</sup> Las autoridades políticas necesitan buscar la creación de sistemas tributarios más eficientes y dejar parte de la capacidad de tributación sin utilizar, de manera que ésta esté disponible en caso de que se la necesite cuando termine un auge transitorio o después de un impacto adverso. Las autoridades necesitan ajustar los objetivos fiscales ante factores transitorios, incluyendo por ejemplo los auges del gasto privado y los shocks comerciales externos que pueden ser transitorios, y estar preparadas para registrar superavit durante los buenos tiempos para que no haya necesidad de aumentar los impuestos cuando termina esa buena época. Los compromisos de gasto y los cambios en las tasas impositivas deben hacerse sólo en respuesta a cambios en los factores básicos de largo plazo. Puesto que es difícil echar atrás una reducción de impuestos o una expansión de gasto público, las autoridades deben estar dispuestas a errar en favor de la cautela. Debemos indicar que un comportamiento de este tipo ha sido elemento crucial de la estabilidad macroeconómica de Chile en la última década. Chile es el único país en la región que ha tenido superávits fiscales sustanciales en forma consistente durante la última década, lo cual le ha permitido solventar los impactos fiscales sin alteraciones de tipo económico o financiero.

¿Cuál es la dificultad de estas políticas? Aunque existen obstáculos técnicos, los problemas clave son políticos. Como señalan Eichengreen, Hausmann y von Hagen (1996), la política fiscal en una democracia introduce diversas distorsiones que contribuyen al problema de la tendencia al déficit:

- La política fiscal se decide en forma colectiva, lo que significa que los participantes no reconocen todos los costos sociales de los programas de gastos a los cuales dan su respaldo;

<sup>10</sup> GAVIN, HAUSMANN, PEROTTI y TALVI (1996) explican estos puntos con mayor detalle.

- Este problema de mancomunidad también afecta la reacción a los impactos fiscales: los superávits se gastan antes de que se concreten debido a que cada grupo de interés tiene razones para temer que su acuerdo de reservarlos para tiempos de escasez sólo aumentaría las oportunidades para que otro grupo los gastara ahora mismo<sup>11</sup>. De la misma forma, el ajuste a los impactos adversos se ve con frecuencia retrasado debido a que sectores políticos diferentes tratan de trasladar la carga del ajuste a otros grupos;
- Los problemas de “inconsistencia temporal” limitan la capacidad de los gobiernos para enfrentar los déficits de tiempos difíciles porque los prestatarios tienen razones para temer que, una vez que se han suministrado los recursos financieros a los gobiernos, éste tal vez no tenga el incentivo para aumentar los impuestos como se requiere para cumplir con el servicio de un mayor endeudamiento; y,
- Los gobiernos pueden usar la política fiscal en forma estratégica, ajustando la política fiscal al calendario electoral o para influir en el comportamiento de gobiernos futuros y distorsionar las proyecciones y cálculos fiscales en un intento por sacar ventajas en el debate sobre la política fiscal.

En otros contextos, como el de la determinación de la política monetaria, distorsiones como ésta han sido argumento para delegar facultades de control y decisión a una autoridad responsable pero del proceso político. También ha sido argumento válido para fortalecer al Ministerio de Finanzas respecto a los ministerios de “gasto” individual, al Ejecutivo frente al Congreso o (cuando se trata de recursos fiscales generados a nivel nacional) al gobierno nacional frente a los niveles subnacionales de gobierno. Probablemente no es accidental que Chile tenga uno de los procesos de decisión fiscal más centralizados de la región, en el cual el congreso y los gobiernos subnacionales tienen poca influencia en las decisiones sobre mayores gastos y endeudamiento.

161

Estas consideraciones plantean los siguientes interrogantes:

- ¿Después de la impresionante consolidación fiscal lograda por los países de la región se ha hecho lo suficiente, o podría aún la política fiscal contribuir a la estabilidad económica de la región?

<sup>11</sup> TALVI y VÉGH (1996) exponen la interesante idea de que la tendencia del proceso político a consumir los superávits crea una vinculación entre la volatilidad en la base impositiva y el carácter procíclico de una política fiscal óptima.

- ¿Si hay espacio para el mejoramiento, cuáles son las debilidades clave de la actual estructura de política? Y ¿cuáles son los obstáculos principales para una mejor administración fiscal?
- ¿Existe la posibilidad de una reforma institucional de los procedimientos presupuestarios? ¿Qué tipo de reformas se necesitan? ¿Cómo pueden estructurarse las instituciones y procedimientos para combinar el aislamiento de las presiones políticas cotidianas con la responsabilidad debida del sistema político? ¿Qué puede hacerse para que la tendencia hacia la descentralización fiscal sea consecuente con la disciplina fiscal?

### ¿Cómo pueden fortalecerse los sistemas financieros domésticos?

Durante mucho tiempo los frágiles sistemas bancarios han sido el talón de Aquiles de muchas economías latinoamericanas y nuestro análisis del proceso de ajuste de la reciente estabilización de la región y de los programas de reforma sugiere que siguen siendo un vínculo débil y desestabilizador en muchas economías. Los auges del crédito bancario amplifican los auges económicos y dejan al sistema financiero en una situación vulnerable al desacelerarse la economía. Con mucha frecuencia el resultado ha sido un colapso financiero que amplifica la fase de desaceleración económica. Esta fue, por supuesto, una parte importante de la historia chilena, y desde el colapso de 1982 ese país ha logrado un importante avance en la concreción de un sistema bancario más robusto.

162

En la actualidad existe unanimidad en la región respecto a la urgencia de mejorar la estructura regulatoria y de supervisión dentro de la cual operen los intermediarios financieros domésticos. La forma en que esto puede lograrse sigue siendo un problema no dilucidado. Se plantean los siguientes interrogantes:

- ¿Se ha exagerado el entusiasmo por la liberalización financiera? ¿Se justifican los riesgos generados por estructuras de mercado financiero más liberales mediante los avances en eficiencia económica?
- Cómo deberían ajustarse las estructuras regulatorias bancarias a las realidades macroeconómicas y financieras de América Latina? Por ejemplo: ¿debería reflejarse el volátil ambiente en el que los bancos latinoamericanos se ven obligados a operar en mayores requisitos de capital para el riesgo de crédito y mercado que los estándares mínimos del acuerdo de Basilea? ¿Debería la volatilidad de los flujos de capital al sistema bancario y de la demanda interna de dinero reflejarse en mayores requisitos de liquidez?

- ¿Son suficientes la supervisión y la regulación? En un mundo donde son volátiles los flujos de capitales internacionales y la demanda de dinero doméstico, probablemente con el tiempo surjan periódicamente las condiciones que respaldan un auge del crédito bancario. La evidencia internacional sugiere que los auges del crédito son peligrosos aun en los sistemas financieros relativamente bien supervisados de las economías industriales<sup>12</sup>. Si los mecanismos convencionales de la supervisión y la regulación bancaria no pueden impedir los auges del crédito o neutralizar sus efectos sobre la estabilidad financiera ¿debería la política monetaria y financiera dirigirse “contra la marea” de los auges de crédito bancario?
- ¿Puede la internacionalización promover un sistema financiero más estable? Los bancos internacionalmente diversificados están menos expuestos a los impactos macroeconómicos domésticos y tienen por lo tanto menos probabilidades de amplificar las alteraciones económicas y financieras. Los bancos extranjeros de mercados locales bien supervisados también pueden permitir que se importen mejores servicios regulatorios y de supervisión así como mejor contabilidad, administración de riesgo y normas de declaración. (Ver Gavin y Hausmann, 1996, para una discusión más detallada).
- ¿Deberían promoverse los mercados de capital?

163

## ¿En qué forma deberían manejarse los flujos de capital internacional?

Los flujos de capital han seguido siendo muy volátiles en el decenio de 1990, y es probable que se mantengan como fuente importante de alteración económica potencial en el futuro. El capital internacional trae consigo muchos beneficios, pero los aludes repentinos o las fugas de ese capital pueden causar grandes alteraciones. El peligro que representan los flujos de capital a corto plazo son esencialmente de liquidez y de renovación de los bonos o créditos. Si los recursos financieros que proporcionan los flujos de capital se invierten en los proyectos a largo plazo necesarios para promover el desarrollo económico, la economía queda expuesta al peligro de que esos flujos se reviertan mucho antes que comiencen a madurar las

<sup>12</sup> Ver GAVIN y HAUSMANN (1996c) en una discusión de éste y otros temas.

inversiones. Pero si los flujos no financian esas inversiones su contribución al desarrollo económico probablemente sea insignificante. Esto plantea las siguientes preguntas:

- ¿Deberían desalentarse los flujos de capital? Y si es así ¿deberían desalentarse especialmente ciertos tipos de flujo de capitales?
- ¿Se origina el problema en la naturaleza de los flujos, o en el hecho de que son típicamente intermediados a través del sistema bancario doméstico? La intermediación a través del sistema bancario implica una transformación del vencimiento y del riesgo lo que permite al que suministra los fondos que exija su devolución aun cuando la inversión que financian los fondos no haya llegado a su punto de maduración. Esto crea un problema de política porque en muchos casos son los contribuyentes, y no los dueños de los bancos, los que tienen que pagar la cuenta cuando un retiro repentino de los fondos crea una crisis de liquidez. Según este punto de vista, es el proceso de la intermediación financiera el que crea el problema de política y los problemas causados por la intermediación de los flujos internacionales no son necesariamente más graves que los creados por la intermediación de recursos financieros generados en forma interna. Si los flujos de capital se canalizan directamente a los inversionistas domésticos, a través del mercado bursátil o a través de la transacción en el mercado de bonos en los cuales los inversionistas acceden por contrato a compartir los riesgos, no se plantea el problema de política porque el inversionista internacional y su contraparte doméstica asumen todos los riesgos de la transacción. El mensaje de este punto de vista sería el de evitar la discriminación contra los ahorros externos como fuente de financiamiento para la inversión doméstica, asegurando sí que los flujos de capital no causen un auge potencialmente devastador del crédito bancario.

164

## El papel de los regímenes de tipo de cambio

Una importante revisión que se hizo a la estructura política chilena tras la crisis económica y financiera de 1982 fue la del régimen de tipo de cambio. Antes de la crisis el tipo de cambio nominal era manejado con el objetivo de reducir la inflación sin que se diera mayor importancia a las implicaciones que tenía en la economía real. Después de la crisis, el tipo de cambio se ha manejado en forma más flexible prestándose una atención sustancial a los

objetivos no monetarios como el mantenimiento de un tipo de cambio real razonablemente competitivo. Debido a que la política monetaria y de tipo de cambio puede no tener un impacto permanente sobre factores no monetarios como el tipo real de cambio o la balanza en cuenta corriente, esa línea de acción requiere el respaldo activo de la política fiscal y esto parece haber sido factible en Chile.

No ha surgido un consenso respecto a los méritos relativos de los tipos de cambio fijo y flexible. A partir de la crisis de 1995 los que proponen las tasas de cambio flexibles señalan las consecuencias deflacionarias del régimen de convertibilidad de Argentina, en tanto que los que apoyan los tipos fijos de cambio apuntan hacia las consecuencias económicas y financieras de la devaluación mexicana como respaldo a su posición. Estas incertidumbres plantean los siguientes interrogantes:

- ¿La flexibilidad del tipo de cambio permite prevenir el desarrollo de vulnerabilidades económicas que pudieran culminar en una crisis? Si es así ¿cómo debería manejarse el tipo de cambio para conseguir este objetivo?
- Las políticas monetarias y de tipo de cambio pueden tener efectos solamente transitorios en los resultados no monetarios. ¿Es esto suficiente para evitar una crisis económica, o se tendrá que utilizar algún otro instrumento de política como la fiscal para reforzar la política de tipo de cambio? Si no se puede confiar en la política fiscal para respaldar la política monetaria y de tipo de cambio como se requiere ¿cuáles son las implicaciones para la elección del régimen de tipo de cambio?

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- 166
- AIZENMAN, JOSHUA y NANCY P. MARION (1993): "Policy Uncertainty, Persistence, and Growth", *Review of International Economics*, 1 pp. 145-163.
- ALESINA, ALBERTO, RICARDO HAUSMANN, RUDOLG HOMMES y ERNESTO STEIN (1995): "Budget Institutions and Fiscal Performance in Latin America", mimeo, Oficina del Economista Jefe, BID.
- CALVO, GUILLERMO (1996): "Varieties of Financial Crisis", Oficina del Economista Jefe, BID, Documento de trabajo. Núm. 306.
- CAVALLO, DOMINGO y GUILLERMO MONDINO (1995): "Argentina's Miracle? From Hyperinflation to Sustained Growth", mimeo, Fundación Mediterránea, Argentina.
- CORBO, VITTORIO (1996): "Real Exchange Rate Volatility and Economic Growth", manuscrito, Santiago, Chile.
- COTTANI, JOAQUÍN, DOMINGO CAVALLO y M. SHABAZ KHAN (1990): "Real Exchange Rate Behavior and Economic Performance in LDCs", *Economic Development and Cultural Change*, 39 pp. 61-76.
- EASTERLY, WILLIAM y NORMAN LOAYZA (1996): "Has Latin American Post-Reform Economic Growth been Disappointing?", manuscrito, Banco Mundial.
- EICHENGREEN, BARRY, RICARDO HAUSMANN y JÜRGEN VON HAGEN (1996): "Reforming Budgetary Institutions in Latin America: The Case for a National Fiscal Council", Oficina del Economista Jefe, BID, Documento de trabajo. Núm. WP-011.
- FLUG, KARNIT, ANTONIO SPILIMBERGO y ERIK WACHTENHEIM (en prensa): "Investment in Education, Do Economic Volatility and Credit Constraints Matter?", *Journal of Development Economics*.
- GALI, JORDI (1994): "Government Size and Macroeconomic Stability", *European Economic Review*, 38(1), pp. 117-32.
- GAVIN, MICHAEL y RICARDO HAUSMANN (1996a): "Sources of Macroeconomic Volatility in Developing Economies, manuscrito, Oficina del Economista Jefe, BID.
- GAVIN, MICHAEL y RICARDO HAUSMANN (1996b): "Macroeconomic Volatility and Economic Development: Institutional Dimensions", manuscrito, Oficina del Economista Jefe, BID.
- GAVIN, MICHAEL y RICARDO HAUSMANN (1996c): "The Roots of Banking Crisis: The Macroeconomic Context", en Ricardo Hausmann y Liliana Rojas-Suárez (eds) *Banking Crises in Latin America*, Washington, DC, Inter-American Development Bank.
- GAVIN, MICHAEL y RICARDO HAUSMANN (1996d): "Make or Buy: A Case for Deep Financial Integration", manuscrito, Oficina del Economista Jefe, BID.
- GAVIN, MICHAEL, RICARDO HAUSMANN, ROBERTO PEROTTI y ERNESTO TALVI (1996): "Managing Fiscal Policy in Latin America: Volatility, Procyclicality and Limited Creditworthiness", Oficina del Economista Jefe, BID, Documento de trabajo. Núm. 326.

- HAUSMANN, RICARDO (1995): "En Camino hacia una Mayor Integración con el Norte", en Mónica Aparicio y William Easterly (eds) *Crecimiento Económico: Teoría, Instituciones y Experiencia Internacional*, Bogotá, Banco de la República Colombiana y el Banco Mundial.
- BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (1995): *Progreso Económico y Social en América Latina: 1996*, Washington, DC.
- KING, ROBERT y ROSS LEVINE (1993): "Finance Entrepreneurship and Growth: Theory and Evidence", *Journal of Monetary Economics*.
- LEAHY, JOHN y TONI WHITED (1995): "The Effect of Uncertainty on Investment: Some Stylized Facts", NBER Documento de trabajo. Núm. 4986, Cambridge, MA.
- LORA, EDUARDO (1997): "Una Década de Reformas Estructurales en América Latina", manuscrito, Banco Interamericano de Desarrollo.
- MENDOZA, ENRIQUE (en prensa): "Terms of Trade Uncertainty and Economic Growth: Are Risk Indicators Significant in Growth Regressions?", *Journal of Development Economics*.
- PINDYCK, ROBERT y ANDRÉS SOLIMANO (1993): "Economic Instability and Aggregate Investment", en O. Blanchard y S. Fischer (eds) *NBER Macroeconomics Annual, 1993*, MIT Press.
- RAMEY, GAREY and VALERIE RAMEY (1995): "Cross-Country Evidence on the Link between Volatility and Growth", *American Economic Review*, 85(5), pp. 1138-1151.
- SACHS, JEFFREY D. (1985): "External Debt and Macroeconomic Performance in Latin America and East Asia", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1985, 2, pp. 523-64.
- SACHS, JEFFREY D. y ANDREW WARNER (1995): "Economic Reform and the Process of Global Integration", *Brookings Papers on Economic Activity*, (1995), 1 pp.1-118.
- TALVI, ERNESTO y CARLOS VÉGH (1996): "Can Optimal Fiscal Policy be Procyclical?", manuscrito, Oficina del Economista Jefe, Banco Interamericano de Desarrollo.

## APENDICE ESTADISTICO

### I. El modelo estadístico

El índice de políticas estructurales solo está disponible para el período 1985-95. La principal dificultad que plantea este corto lapso reside en lograr un cálculo de la volatilidad de los resultados económicos; si separamos la muestra en submuestras, cada una de una duración suficientemente larga como para obtener una medida razonablemente precisa del cambio de la desviación estándar de los datos, perderíamos demasiados grados de libertad para el análisis. Resolvimos este problema utilizando la estructura anual de los datos, acudiendo al siguiente modelo.

La relación implícita que deseamos calcular es:

$$1) \quad \sigma_{it} = \beta x_{it} + \mathcal{E}_{it}$$

donde  $\sigma$  es la variación de alguna variable (como la tasa de crecimiento económico o la tasa de crecimiento del tipo real de cambio para un país  $i$  en un momento  $t$ ):

$$2) \quad \sigma_{it} \equiv E((y_{it} - \bar{y}_{it})^2 | x_{it})$$

y planteamos la hipótesis de que esta varianza condicional está determinada por un vector de variables mensurables —incluyendo, en particular, nuestras medidas de política estructural— y por un término de error que se supone ortogonal respecto a las variables medidas. Nuestro problema es calcular el parámetro del vector  $\beta$ . Una dificultad clave es que no observamos la varianza condicional, así es que no podemos calcular directamente la ecuación 1. Sin embargo, sabemos que:

$$3) \quad (y_{it} - \bar{y}_{it})^2 = E((y_{it} - \bar{y}_{it})^2 | x_{it}) + \eta_{it} \equiv \sigma_{it} + \eta_{it}$$

donde una barra sobre la variable indica el promedio condicional. Por lo tanto, tenemos:

$$4) \quad (y_{it} - \bar{y}_{it})^2 = \sigma_{it} + \eta_{it} = \beta x_{it} + \mathcal{E}_{it} + \eta_{it}$$

De esta manera podemos utilizar la desviación al cuadrado de, digamos, el crecimiento real de la producción como un proxy de la varianza condicional. Esperamos que el error de medición sea grande y, por lo tanto, no nos deberíamos sorprender al ver un bajo  $R_2$  en la relación calculada (4). Pero mientras que el error de medición no esté correlacionado con las variables

explicativas  $X_{it}$ , podemos no obstante utilizar la regresión para calcular los parámetros que nos interesan.

## 2. Los datos

Los datos implícitos son la tasa de crecimiento del PIB real y la tasa de crecimiento del tipo real de cambio. Los datos sobre crecimiento real obtuvieron de la Base de Datos Económicos y Sociales del BID. Los datos sobre tipo real de cambio provienen del International Financial Statistics del FMI, completados para los países faltantes con nuestros propios cálculos con la misma metodología del FMI. Para obtener la parte izquierda de la ecuación (4) restamos de los datos originales una estimación de la tasa de crecimiento esperada para lo cual simplemente utilizamos el crecimiento promedio histórico para el país en cuestión. (También experimentamos con las tasas de crecimiento promedio en lapsos más cortos. Los resultados fueron similares, y aquí solo se informa de los resultados básicos).

La principal variable explicativa es el índice de políticas estructurales (véase el capítulo 2). También utilizamos la tasa de inflación y su volatilidad. Para la tasa de la inflación promedio empleamos un promedio trienal móvil de la tasa de la inflación de precios al consumidor. En cuanto a la volatilidad de la inflación computamos un proceso AR(3) para la tasa de inflación de cada país, elevamos al cuadrado los residuos de esa regresión y utilizamos un promedio trienal móvil de dichos residuos al cuadrado como estimación del grado de volatilidad de la inflación.

169

## 3. Resultados de regresión de la volatilidad del tipo de cambio real

La Tabla A-1 proporciona los resultados del tipo real de cambio. En la primera regresión incluimos sólo una constante (no reportada) y el índice de políticas estructurales. El coeficiente estimado es negativo, y la estadística  $t$  de -4.4 indica altos niveles de significación.

**TABLA A-I**  
**RESULTADOS DE REGRESION PARA LA VOLATILIDAD DEL TIPO REAL**  
**DE CAMBIO**

	-1	-2	-3	-4	-5
Indice de políticas estructurales (rezagado un período)	-.1814 (-4.43)	-.2240 (-4.38)	-.2391 (-2.46)	-.2233 (-4.41)	-.1461 (-3.03)
Tasa de inflación (rezagada un periodo)	—	—	—	.0035 (0.28)	-.0075 (-0.07)
Volatilidad de la inflación (rezagada un período)	—	—	—	.0245 (2.02)	.0101 (0.88)
Volatilidad rezagada del tipo real de cambio	—	—	—	—	.2061 (5.78)
Dummies de países	no	si	si	si	si
Dummies de tiempo	no	no	si	no	no
R <sup>2</sup> Ajustado	.086	.100	.065	.136	.274
Estadística Durbin Watson	1.98	2.18	2.19	2.25	2.54
Grados de libertad	196	173	164	170	169

NOTA: La variable dependiente es el cuadrado de la desviación del tipo de cambio real con respecto a su tendencia histórica, que se interpreta como una medida de volatilidad.

En la columna 2 informamos el resultado de agregar variables dummy por países y en las 3 dummies de tiempo. En ambos casos la relación calculada entre volatilidad del tipo real de cambio y el índice de políticas estructurales aumenta (en valores absolutos).

**TABLA A-2**  
**RESULTADOS DE REGRESION PARA LA VOLATILIDAD CRECIMIENTO**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Indice de situación política (rezagado un período)	-.00885 (-43.73)	-.00661 (-2.16)	-.00601 (-1.16)	-.00676 (-2.18)	-.00680 (-2.18)
Tasa de inflación (rezagada un periodo)	—	—	—	-.00081 (-0.94)	-.00081 (-0.94)
Volatilidad de la inflación (rezagada un período)	—	—	—	-.00015 (-0.182)	-.00015 (-0.17)
Volatilidad demorada del tipo real de cambio	—	—	—	—	-.00784 (-0.12)
Países suscritos incluidos	no	si	si	si	si
Substitutos de tiempo incluidos	no	no	si	no	no
R <sup>2</sup> Ajustados	.048	.047	.054	.047	.042
Estadística Durbin Watson	1.85	2.06	2.06	2.07	2.05
Grados de la libertad	258	233	224	229	228

NOTA: La variable dependiente es el cuadrado de la desviación del crecimiento del PIB con respecto a su promedio histórico, que se interpreta como una medida de volatilidad

En la tercera columna incluimos también dummies de tiempo. El coeficiente estimado es más o menos el mismo que en las regresiones previas, pero la precisión del cálculo cae y el resultado ya no es estadísticamente significativo. Los datos, por lo tanto, sugieren que o bien hubo un factor común importante que influyó sobre la volatilidad del PIB durante la década pasada o que las reformas estructurales fueron importantes, pero no estamos en capacidad de discernir respecto a las dos hipótesis. Pensamos que existen razones para inclinarnos en favor de esta última: (a) la estimación de mínimos cuadrados, que es el mejor cálculo lineal independiente de la relación, es muy similar a la que no tiene dummies de tiempo; (b) las dummies de tiempo son estadísticamente no significativas, casi todos ellos tienen estadísticas t por debajo de la unidad. Si se eliminan todas las dummies de tiempo con una estadística t inferior a uno, el índice de políticas estructurales vuelve a adquirir significación, mientras que si se elimina el índice de políticas no eleva la significación de las dummies de tiempo. (d) los dummies de tiempo constituyen una explicación incompleta de los cambios en la volatilidad en la región. Por estas razones hacemos hincapié en los resultados sin dummies de tiempo, aunque reconocemos que las conclusiones son sensibles a su inclusión.

En las columnas 4 y 5 agregamos medidas del nivel y volatilidad de la inflación, y de la volatilidad rezagada del PIB. En ningún caso las nuevas variables tienen significación estadística ni afectan apreciablemente el coeficiente del índice de políticas.



# Comentaristas





## **¿Están las reformas produciendo estabilidad?**

Muchas gracias Sr. Hausmann, señoras y señores, iniciamos la primera de las tres sesiones que constituyen el seminario que va a desarrollarse a lo largo de la mañana de hoy. Deseo en primer lugar agradecer al BID la invitación a presidir esta primera sesión referida al tema concreto *¿están generando estabilidad las reformas?* y en la que van a participar panelistas tan destacados como D. Antonio Kandir, Ministro de Planeamiento y Presupuesto del Brasil, D. Claudio Loser, Director del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI, y D. Moisés Naim, Editor Jefe del *Foreign Policy Magazine*.

Como documento introductor a las tres sesiones del seminario disponemos de un interesante trabajo, al que ya se ha referido en su introducción general D. Ricardo Hausmann, sobre la medición de las reformas estructurales adoptadas en la región a lo largo de la última década y que se debe a D. Eduardo Lora de la Oficina del Economista Jefe del BID. Es un trabajo que se propone, como ha señalado el Sr. Hausmann, construir un indicador numérico que permita aproximar la magnitud de las reformas estructurales adoptadas por 19 países de la región y en 5 áreas de reforma durante la década 1985-1995. Un trabajo que concluye que realmente las reformas han sido importantes, aunque no obstante quede mucho por hacer, que han avanzado a ritmo desigual entre los diferentes países y que también han sido dispares por áreas de reforma, habiéndose registrado avances muy importantes en las áreas de política comercial y financiera, menos en las áreas de política tributaria y privatizaciones y muy escasas en el área de la legislación laboral. Ahora bien, cabe preguntarse en qué medida esas reformas estructurales han contribuido a reducir la volatilidad de la región y de los países que han abordado las políticas reformistas y hasta qué punto puede afirmarse que esas reformas han reducido, para tomar dos referencias importantes, la volatilidad de las tasas de crecimiento real o de los tipos de cambio real en la región y en cada país.

Este es el tema de esta primera sesión del seminario que cuenta a su vez con un buen documento de base preparado por el Sr. Michael Gavin (también de la Oficina del Jefe Economista del BID) en el que se destaca que las vola-

tilidades, tanto de la tasa de crecimiento real como del tipo de cambio real, se han reducido apreciablemente en el conjunto de América Latina en los años noventa respecto de la década anterior, aunque ambas continúan siendo más elevadas que las registradas en los países industriales. La reducción de la volatilidad del tipo de cambio real ha sido muy general en los países del área, pero por el contrario las experiencias individuales de los países han sido mucho más variadas por lo que se refiere a la volatilidad de las tasas de crecimiento real. La menor volatilidad se ha visto favorecida sin duda por la relativa tranquilidad de la economía mundial en los años noventa y también lo ha sido por la mayor estabilidad monetaria y fiscal en la mayor parte de los países de la región. No obstante, ¿puede afirmarse que las reformas estructurales han contribuido también a la mayor estabilidad real del período? El trabajo de base de esta sesión del seminario, que parte de los indicadores construidos por el Sr. Lora para medir la magnitud de las reformas, tiende a concluir de la mano del Sr. Gavin que las políticas de reforma han contribuido a la mayor estabilidad, incluso después de controlar o eliminar los efectos estabilizadores de la reducción de la inflación. El tratamiento econométrico del material disponible parece indicar que las reformas estructurales han favorecido la reducción de la volatilidad real en el conjunto de la región. La han favorecido más en aquellos países donde los procesos de reforma han sido más intensos y el efecto estabilizador proviene con mayor fuerza de aquellas áreas donde el esfuerzo reformista ha sido más notorio, es decir, proviene más de las áreas de política comercial, de política financiera y, en menor medida, de política tributaria. El documento señala, sin embargo, que los elementos de duda que empañan la obtención de una respuesta nítida a la pregunta básica son importantes porque hay países que, habiendo avanzado con decisión por el camino de las reformas, han registrado no obstante un aumento de la volatilidad en el período de referencia, que no es fácilmente explicable por la incidencia de perturbaciones económicas ajenas a las reformas. De modo que nos encontramos, en definitiva, ante el problema de en qué medida las reformas estructurales adoptadas con el objetivo de mejorar la eficacia de las economías son al mismo tiempo un elemento que tiende a contribuir a la estabilidad de las economías. Si realmente el introducir medidas orientadas a mejorar la eficacia de estas economías es al mismo tiempo exponerlas a mayores elementos de volatilidad. Este es el tema fundamental que se trata de discutir en este panel y plantea las siguientes preguntas:

- ¿han sido limitadas las reformas?
- ¿no han sido armónicas en las diferentes áreas de reforma?
- ¿necesitan el acompañamiento de otras políticas que han sido menos atendidas?

Antonio Kandir  
Ministro de Planificación y Presupuesto  
Brasil

Este seminario plantea en realidad dos preguntas: una, que es más fácil de contestar, es ¿qué reformas deben hacerse? es decir, ¿qué hacer? La otra, que es más difícil de responder es ¿cómo hacer las reformas? Dicho de otra manera, creo que tanto la experiencia como los estudios muestran claramente que vale la pena hacer las reformas estructurales que han sido discutidas. La tendencia en la implementación de esas reformas es de hecho construir economías con mayores posibilidades de crecimiento, con menor volatilidad, con más probabilidad de ser una economía más equitativa y estable en todas sus variables.

El problema es que a veces se deja de lado la pregunta más relevante: ¿cómo hacer esas reformas? El punto que yo quisiera destacar es que existen ciertas restricciones en esto.

En otras palabras, es necesario combinar el ritmo, intensidad y contenido de las reformas con el proceso progresivo de logro de la gobernabilidad, lo cual sugiere una preocupación permanente por no perder de la credibilidad. Para eso es necesario que haya una articulación consistente e inteligible de los objetivos de corto y largo plazo del programa de estabilización y de ajuste estructural. De modo que, reduciéndose el grado de incertidumbre con relación al futuro, crezcan en forma progresiva la propensión a cooperar, por parte de los agentes económicos y de los agentes políticos, dos comportamientos que se refuerzan mutuamente.

La capacidad de producir ambos tipos de comportamientos es tanto más importante cuanto mayores y más profundas sean las necesidades de alteración en el ordenamiento jurídico, caso típico de las reformas económicas y no económicas a realizar en América Latina, y cuanto más democrático y pluralista sea el régimen político.

En sociedades democráticas en las que la recuperación del desarrollo exige alteraciones de gran envergadura en el ordenamiento jurídico, la creación de las condiciones que se centren en el sostenimiento a largo plazo del proceso de reformas es condición decisiva del éxito. Desde este punto de vista, la trayectoria de Brasil es ejemplar. En primer lugar, en virtud de la presen-

cia de condiciones fuertemente limitadoras en el punto de partida. O sea, éxito comparativamente mayor del modelo de sustitución de importaciones en relación a otras experiencias en América Latina; dificultades políticas estructurales procedentes del sistema partidista fragmentado y al federalismo complejo para constituir mayorías políticas sólidas; existencia de obstáculos jurídicos de carácter constitucional; ausencia de hiperinflaciones abiertas, condiciones claramente funcionales para ampliar el radio de acción de los conductores de reformas estructurales.

En segundo lugar, porque al no existir previamente las condiciones políticas de éxito de las reformas, se fueron construyendo y ampliando a medida que se avanzaba, resultando en la intensificación progresiva del proceso y en la ruptura sistemática de límites antes aparentemente infranqueables.

Por estas dos razones, me parecen francamente superficiales y equivocadas las críticas, a decir verdad cada vez menos frecuentes, en cuanto a la supuesta lentitud o timidez de las reformas en Brasil. Superficiales, porque se apoyan en vagas impresiones sobre la velocidad y el alcance de las reformas en Brasil; equivocadas, por no considerar previamente que la manera de conducir las reformas en Brasil fue creando, al mismo tiempo, las condiciones necesarias para su intensificación permanente, lo cual no hubiera sido posible de otra manera.

178

Examinemos este aspecto de forma más concreta y específica. Las reformas irrumpieron en Brasil al principio de los noventa. Precedieron en muchos años a la estabilización de la economía y pasaron un largo período en condiciones de gobernabilidad aún bastantes precarias. No es otra la razón de que el abanico de las reformas iniciales contemplara iniciativas que dependían menos de una amplia concertación de intereses, concretamente reformas relativas al régimen fiscal, y más de la liberación del ejecutivo federal: apertura económica, privatización de empresas en sectores no reglamentados por la constitución.

Este tipo de reformas iniciales fue fundamental para alterar el marco adverso de la propia continuidad y ampliación del proceso de cambios. ¿Por qué razones? En primer lugar, porque las reformas surgieron de forma articulada, conformando una agenda de más largo plazo para el país. Estableciéndose así una dirección a tomar para los agentes políticos y económicos, a pesar de la persistencia de un régimen de inflación crónicamente alto. En segundo lugar, porque estuvieron acompañadas en su implementación de la definición de cronogramas graduales, en el caso de la apertura, y de procedimientos jurídicamente robustos, en el caso de las privatizaciones.

Se situaron así, por supuesto, en las antípodas de las estrategias de tipo bing-bang. La implementación gradual y la claridad en la definición de procedimientos y direcciones tuvieron una importancia fundamental para que el apoyo social y político se fuese extendiendo progresivamente tanto a la continuidad de las reformas ya iniciadas, como a la ampliación del abanico de reformas contempladas. El éxito del programa de estabilización que vendría después echó sus raíces en ese proceso. Y esto por más de una razón: en primer lugar, porque las reformas de la primera mitad de los años 90 crearon las condiciones económicas preliminares para el éxito de la estabilización. En segundo lugar, porque crearon las condiciones socio-políticas para el surgimiento de un liderazgo político de nuevo tipo, cuyo representante es hoy el Presidente Fernando Henrique Cardoso.

Es importante destacar asimismo que las reformas iniciadas a principios de los años noventa consiguieron desviar al país del camino explosivo en que se encontraba a finales de los ochenta y fueron fundamentales para que el Plan Real (“Plano Real”) pudiese asumir las características indispensables a la recuperación de la credibilidad de la política económica y, por tanto, al propio proceso de estabilización. Hablo de la señalización previa de cada una de las etapas a seguir.

Si el Plan Real no hubiera sido posible así, ya no habría un proceso de reformas estructurales en curso. Por otro lado, ese proceso habría chocado, sin duda contra límites infranqueables de no haber sido por el éxito del programa de estabilización.

Queda claro, por lo tanto, que la estabilización no hubiera sido posible sin las reformas anteriores de este tipo. El avance de las reformas tampoco habría sido posible sin la estabilización. O sea, tomando prestados los términos del título del Seminario: *si reforms deliver stability*, no es menos cierto que *stability delivers reforms too*.

A partir del Plan Real, lo que tenemos son tres movimientos simultáneos y conexos: una drástica y permanente reducción de la volatilidad de las principales variables económicas, ampliación y profundización de las reformas y una creciente convergencia social y política. Convergencia que llegó hasta el punto de resultar en un cambio institucional importantísimo en cuanto a la eliminación del impedimento constitucional a la reelección del presidente, un fuerte indicio de la consolidación de un bloque de fuerzas mayoritarias asociado al proceso de estabilización y de reformas estructurales.

En virtud de la simultaneidad de estos tres movimientos: menos volatilidad, más reformas y más gobernabilidad, las incertidumbres en relación al

futuro desarrollo de Brasil se han reducido. Sabemos, sin embargo, que el mantenimiento de este marco positivo de estabilización y de crecimiento económico depende de un compromiso firme para afrontar los dos grandes desafíos con los que nos encontramos actualmente: la profundización del ajuste fiscal y la obtención acelerada de logros genuinos de competitividad. Tenemos una estrategia clara para afrontar articuladamente ambos desafíos y ya conquistamos las condiciones políticas renovadas para hacerlo.

La estrategia de profundización del ajuste fiscal se desdobra en cuatro vertientes fundamentales. La primera se refiere a iniciativas de naturaleza legislativa, para romper los límites constitucionales al ajuste fiscal. Me refiero, de manera específica, a la aprobación de las reformas constitucionales de la administración pública y de la seguridad social. La segunda vertiente se refiere a iniciativas que dependen exclusivamente del ejecutivo federal, tales como extinción de órganos y otras medidas. La tercera vertiente de la estrategia de ajuste fiscal se refiere a iniciativas orientadas a acelerar el ajuste en el ámbito de los Estados. Para ello, está en curso el amplio proceso de renegociación de las deudas estatales, en el que los Estados, a cambio de la ampliación del perfil de sus deudas, asumen compromisos de ajuste fiscal y patrimonial en los que se definen claramente las condiciones y las penalidades. La cuarta vertiente se refiere a la aceleración del programa de privatizaciones —y Brasil tiene la ventaja de disponer de un inmenso inventario de activos listos para la privatización.

180

Sabemos, sin embargo, que el ajuste fiscal es condición necesaria, pero no suficiente para la consolidación de la estabilidad económica y de la recuperación del desarrollo en el desafío específico de aumentar la capacidad del país para producir bienes y servicios competitivos internacionalmente. La superación de dicho desafío implica intensificar los esfuerzos en el campo legislativo y administrativo, en especial para eliminar del sistema tributario y de las normas burocráticas las marcas dejadas por una economía cerrada y excesivamente regulada. Asimismo, implica la formulación de una agenda activa de políticas de competitividad.

Esa política se desdobra en tres vertientes básicas. En primer lugar, un amplio proceso de transferencia de servicios de infraestructura al sector privado, concretamente, la operación de puertos, ferrocarriles, carreteras y toda el área de telecomunicaciones.

En segundo lugar, para alcanzar la competitividad en un corto plazo, no basta solamente con anclarse en el proceso de privatización. Por ello, el Gobierno brasileño ha desarrollado un programa de empresas básicas e

infraestructura económica y social llamado “Brasil en acción”, centrado en la asociación entre el sector público y el privado, con inversiones previstas de cerca de 54.000 millones de dólares, para el bienio 1997-98, siendo apenas una décima parte de estos recursos originaria de los recursos fiscales de la Unión. Este programa, sometido a un esquema especial de gestión, inédito en la administración pública, en el que hay un gerente para cada uno de los 42 proyectos, se articula al proceso de transferencia de servicios de infraestructura en la medida en que sus inversiones, al colmar lagunas que de otra forma no podrían ser colmadas, aumentan la actividad de múltiples obras y servicios de infraestructura, desde el punto de vista del sector privado.

En tercer lugar, la construcción de un sistema de apoyo a las exportaciones organizado en torno al BNDES (Banco Nacional de Desarrollo Económico del Gobierno Brasileño), con el fin de reducir la desigualdad entre el productor local y sus competidores en el mercado internacional, en cuanto a las condiciones de financiación vigentes.

Tenemos por lo tanto, —y con ello concluyo— una estrategia clara para afrontar articuladamente ambos desafíos y conquistamos condiciones políticas renovadas para hacerlo. Esta estrategia supone el mantenimiento del crecimiento económico en una trayectoria sostenida de modo que ese facilite el ajuste positivo de las cuentas fiscales y se confirme el impulso de la inversión necesaria para acelerar los logros genuinos de competitividad, especialmente en el sector de comercial.

La conducción de la política económica, cuyos instrumentos recuperan su eficacia, está orientada en esa dirección. Sus objetivos se encuentran de este modo en sintonía con los objetivos de medio y largo plazo de las iniciativas de tipo más estructural. Visto desde una perspectiva histórica, es decir, en la perspectiva histórica brasileña de posguerra, estamos de hecho ante un punto de inflexión, por la articulación, consistente, inteligible y políticamente sostenible entre los objetivos de corto y largo plazo de las políticas públicas dentro de un régimen democrático.

Muchas gracias.



He leído con mucho interés el trabajo tan excelente sobre la reducción de la volatilidad y, al comentar esto como representante del FMI que se supone que tiene la última palabra respecto de los temas macroeconómicos, tengo que decir que los principales argumentos que se encuentran en este estudio están muy en línea con lo que nosotros pensamos en el FMI. Por supuesto, como ustedes saben, las siglas en inglés del FMI son IMF, It's Mostly Fiscal. Por esa razón, no les sorprenderá a ustedes que yo ponga particular énfasis respecto de la política fiscal y, fundamentalmente, en el hecho de que en una situación como la que enfrentan los países de la región, es importante que los países estén dispuestos a mantener un superávit en el sector público durante los años de abundancia a fin de contrarrestar los problemas que puedan surgir en tiempos más difíciles.

Respecto del estudio de la volatilidad es cierto que nosotros hemos tendido en general a concentrarnos más en los efectos de los programas sobre el nivel de crecimiento y no tanto sobre la volatilidad. Así, la contribución del estudio del Sr. Gavin sobre la volatilidad es absolutamente crucial. Es alentador poder comprobar que el proceso de reestructuración ha tenido un impacto muy positivo sobre los niveles de crecimiento. Es alentador también poder ver que no sólo ha mejorado en promedio el nivel de crecimiento de la región después de una situación muy difícil como en los años ochenta, sino que también se ha reducido el nivel de volatilidad. Nos encontramos por tanto, a mi juicio, en una situación que ocurre luego de un proceso de ajuste costoso y doloroso para la región que ha ocurrido en los últimos 15 años, pero en una posición donde todo el mundo sale ganando. En este sentido quiero recalcar que los países de la región pueden discutir los costos de la mayor volatilidad que acompañó a la reforma, pero creo que fundamentalmente esos países no tenían alternativa al proceso de reforma que ha estado ocurriendo. Si no, los países se hubieran mantenido en el círculo anterior de pobreza y estancamiento.

Una de las contribuciones más importantes al proceso de menor volatilidad relativa es que se han reducido marcadamente los niveles de inflación en la región. El hecho de que hubiera tasas promedio del 1.000% o más en algunos países y niveles muy altos para la región en la década pasada y esté

en menos del 20% ahora implica un proceso muy importante. Esto no quiere decir que la reducción de volatilidad tiene que ocurrir en todos los niveles. En realidad, con una economía más abierta como la que enfrentan los distintos países de la región es crucial pensar que los distintos efectos, términos de intercambio, por ejemplo, movimientos de capital se vean reflejados claramente en las variables económicas de los países. Lo que si es importante importante es crear redes de protección social que eviten que los grupos más vulnerables de la población sean afectados por la volatilidad.

Quisiera mencionar dos aspectos importantes. Primero qué es lo que tiene que hacerse para reducir la volatilidad, ya Ricardo Hausmann lo ha mencionado en parte, y segundo cómo permitir que se reflejen más las condiciones de mercado en nuestras economías. Como ya mencioné, para nosotros en el FMI es crucial tener una política fiscal fuerte como el elemento central del proceso de estabilización y de reducción de variabilidad. Se ha dicho muchas veces que es absolutamente esencial tener política fiscal fuerte en un programa de estabilización basado en el tipo de cambio para equilibrar el típico ciclo de “boom-bust” que se conoce. Pero en nuestra experiencia, no hace falta que se tenga un programa de tipo de cambio fijo para hacer esto. Una política fiscal rigurosa es absolutamente necesaria en un proceso de estabilización monetaria sin tipo de cambio fijo. Es imprescindible que se tenga una situación de ajuste fiscal al principio del programa para mejorar la credibilidad. Solamente cuando se ha establecido esta credibilidad, de que la política fiscal es firme, se puede comenzar a pensar en términos de una política fiscal más flexible con algunos elementos anticíclicos que permitan tener una menor restricción fiscal durante períodos de recesión.

184

Otro tema que creo importantísimo es el de la experiencia de estos programas de apertura y de reforma en los mercados. Ricardo Hausmann mencionó en su presentación que hay proceso casi sistemático de reforma y que esto a veces lleva a un período de crisis; yo creo que este es un proceso de aprendizaje que se está observando en la región donde aquellos que hacen la política económica tienen que aprender cómo operar en un mercado más abierto y esto realmente hace que se cometan algunos errores innecesarios, y que una vez aprendidos se entra en un proceso mucho más estable. Aparte del ajuste fiscal tienen que tenerse medidas muy claras respecto del sistema financiero. No entraré en detalles, pero evidentemente tiene que apoyarse la política fiscal con normas prudenciales rigurosas que permitan que la apertura del mercado financiero no tenga una repercusión negativa. También tiene que mantenerse la apertura de los mercados de capital. Además, lo que tiene que buscarse es lograr que en una situación de apertura los mercados respon-

dan mejor a los distintos movimientos que ocurren en el exterior. De esta manera es importantísimo que los mercados reflejen claramente los movimientos de precios internacionales. En general hay una tendencia muy marcada a decir que los shocks son de carácter temporal y que las economías tienen que aislarse de estos shocks cuando la experiencia muestra que los shocks en términos de intercambio tienen un efecto muy prolongado. Por otra parte, tiene que haber un proceso de reforma de los mercados de trabajo manteniendo la flexibilidad necesaria para poder mantener la competitividad en la economía.

Por último, en el trabajo del Sr. Gavin se hace la pregunta de si hay un tipo de cambio o un sistema cambiario que sirve mejor respecto de la reducción de la variabilidad. En nuestra experiencia, lo importante son las políticas subyacentes. Puede haber en el corto plazo una distinta reacción con tipo de cambio fijo o tipo de cambio flexible, pero la naturaleza del régimen no tendrá repercusiones en el largo plazo con tal de que la política monetaria, la política fiscal y las políticas estructurales sean mantenidas. Esto es fundamentalmente el punto que quería exponer. Sólo quiero añadir que IMF es “It’s Mostly Fiscal”, pero “Not Only Fiscal”.



Los 5 documentos que fueron preparados para el seminario de hoy son una confirmación adicional del rol que ha adquirido el BID como uno de los principales productores de ideas útiles para entender la situación social y económica de América Latina. De un tiempo a esta parte, el BID nos ha acostumbrado, a los que estamos interesados en seguir la situación de la región, a una serie de propuestas, muchas de ellas precursoras, que después han sido ampliamente adoptadas.

Por ejemplo, el BID fue uno de los primeros entes en hablar de crisis bancarias, cuando todavía nadie hablaba de eso; el BID fue quien nos alertó acerca de la importancia de la volatilidad y sus impactos en temas tan aparentemente distantes del de la volatilidad como la educación y la distribución del ingreso. Nos ha informado y nos ha dado ideas sobre la organización industrial en la prestación de servicios sociales. Recientemente, también ha incursionado en temas tales como los determinantes de la violencia y las consecuencias que tiene la alta criminalidad en América Latina.

187

Trataré 4 puntos respecto al documento acerca de la relación entre reformas y volatilidad y si las reformas de América Latina han disminuido o aumentado la volatilidad. Mis 4 puntos son:

1. Identificar cuál creo que es la principal aportación del documento que me toca comentar.
2. Explicar por qué creo que el documento es insuficiente en su discusión del rol de los factores externos en la volatilidad
3. Comentar brevemente acerca del por qué es América Latina la región más volátil del mundo. ¿Qué factores subyacen a la extrema volatilidad latinoamericana?
4. Sugerir que existe un nuevo tipo de volatilidad, y alertar acerca del peligro de estar entablando batallas que ya ha sido vencidas en lugar de comenzar a preocuparse por las nuevas batallas y tener en mente las nuevas fuentes de volatilidad que habremos de afrontar en la región en los años por venir.

## La aportación de este documento

Este documento de gran elegancia metodológica cubre ampliamente los aspectos fundamentales del tema. Lo más importante es que el documento concluye que la volatilidad ha disminuido en promedio. Sin embargo, no ha disminuido lo suficiente para evitar que América Latina sea la región más volátil del mundo. La disminución en la volatilidad ha sido modesta. Sobre todo, ha ocurrido fundamentalmente (en cuanto a tasas de inflación y tasas de cambio real) en comparación con la década de los ochenta, no con la década de los sesenta o los setenta. Sin embargo, la volatilidad de la tasa de cambio real sigue siendo tres veces mayor que la de los países industrializados. También el documento encuentra que ha disminuido la volatilidad de los saldos fiscales y en el crecimiento de la masa monetaria. Después de hacer varias exploraciones con respecto al vínculo que puedan haber tenido las reformas con estos resultados encuentra, lo cual es una aportación importante, que la volatilidad es alta pero administrable, o sea, que los países no son los pasivos receptores, o “víctimas”, de aquello que ocurre allende sus fronteras. Hay pues formas de administrar, hay políticas, instrumentos, hay responsabilidades en los formuladores de la política pública que pueden ser utilizados para amortiguar la volatilidad. Por lo tanto, hay decisiones que los países pueden tomar para aliviar los efectos devastadores que la volatilidad tiene sobre el bienestar económico y social. El documento encuentra que hay respuestas en términos cambiarios, en políticas monetarias y fiscales, a los shocks externos. El documento también encuentra que, en general, los gobernantes y políticos en América Latina han comenzado a aprender a responder a estos shocks externos.

188

## Las insuficiencias del documento

El documento le presta cierta atención, pero a mi gusto no suficiente, a los factores externos que determinan la volatilidad de la región. El documento hace referencia, por ejemplo, a que el período en el cual se estudia la relación entre reformas y volatilidad coincidió con un período relativamente tranquilo en la economía mundial, reflejado en los términos de intercambio. Resulta que las reformas coincidieron con uno de los períodos más benevolentes del ambiente económico externo de América Latina, no sólo con respecto a términos de intercambio sino con toda una serie de variables internacionales, sobre todo financieras. Aun así, la volatilidad de los términos de intercambio (véase la Tabla 4 del documento) de América Latina es alrededor de 5, mientras que la de los países industriales es 1,3 y la de los países

asiáticos es 1,4. En todo caso, América Latina es muy sensible a los términos de intercambio y tiene términos de intercambio muy volátiles, pero también es muy sensible al ambiente financiero internacional. Respecto a esto último, hay que recordar que las reformas fueron implementadas con gran viento a favor en este sentido punto que el documento, como ya dije, no toma en cuenta suficientemente. Las reformas a partir del final de los ochenta, principio de los noventa, coinciden con el boom en la internacionalización de los capitales de cartera, coinciden con una transformación fundamental en el mercado financiero mundial: la bursatilización de los ahorros. Antes se tendía a ahorrar en bancos, en cuentas de ahorro, ahora se tiende a ahorrar a través de fondos mutuales, que a su vez se están empezando a internacionalizar. A principios de la década de los noventa los mejores rendimientos en otros países contribuyeron en mucho a que los capitales fueran impulsados hacia América Latina. Así que los capitales no sólo fueron atraídos hacia América Latina por las reformas sino también por las condiciones que había en otros países. Ciertamente, estos influjos de capital extranjero tuvieron un rol muy importante en los costos de las reformas. No hay duda de que los flujos de capital de inicios de la década de los noventa sirvieron para lubricar las reformas. Tuvieron otro efecto muy importante que el documento tampoco registra: el aumento de los flujos privados de inversión coincide con la disminución relativa de los fondos públicos al desarrollo en todo el mundo y en América Latina también. Por lo tanto, la mayor dependencia en estos capitales extranjeros privados hace que uno de los efectos haya sido que el mercado financiero internacional actuara como mayor fuente de disciplina macroeconómica para los formuladores de política. El mercado financiero internacional ha desarrollado recientemente muy poca tolerancia por países que tienen grandes déficits en cuentas corrientes, con tasas de cambio absolutamente descuadradas, en general, con inestabilidad macroeconómica. Este factor externo, esta dependencia de los países respecto a los grandes mercados financieros internacionales, que actúa como factor disciplinador en las políticas monetarias y fiscales, es un hecho que tiene que ser incorporado cuando uno discute cómo la política monetaria fiscal y cambiaria de estos países ha sido más estable.

189

## La supervolatilidad de América Latina

¿A qué se debe que América Latina sea la región más volátil del mundo? ¿Por qué es una región tan propensa a sorpresas? La volatilidad tiene fuentes internas y externas. La volatilidad importada tiene que ver, como ya dije,

con los términos de intercambio y con los flujos de capital. Los factores internos tienen que ver con catástrofes naturales que normalmente tienen grandes impactos fiscales (terremotos, ciclones, etc), con shocks o accidentes político-sociales, guerras, con errores en las políticas públicas (especialmente con malas políticas monetarias, fiscales, cambiarias), y finalmente con fallas institucionales (como hemos visto recientemente en el sector bancario). Cuando se analiza este esquema de las fuentes de la volatilidad, empieza a verse más claro por qué América Latina es tan volátil. En los términos de intercambio, las exportaciones de América Latina, a pesar de los avances que puedan haber sido hechos en los últimos años por diversificarlas, siguen estando dominadas por materias primas, minería, agricultura, hidrocarburos que son “commodities” caracterizados por tener precios de alta volatilidad. América Latina sigue teniendo una alta dependencia de flujos de capital externos y esto está directamente relacionado con las bajas tasas de ahorro de la región. En lo que concierne a las fuentes domésticas todas las que mencioné, excepto por supuesto las naturales, tienen bastante que ver con una situación social que no está desligada de la desigualdad. En este sentido tengo la hipótesis de que hay alta relación entre el hecho de que América Latina sea la región más desigual en el mundo en cuanto a la distribución del ingreso y que sea la región más volátil del mundo en varios aspectos.

190

## Las nuevas volatilidades

En el futuro va a haber menor volatilidad como resultado del mal manejo fiscal, monetario y cambiario, porque creo que ha habido un aprendizaje en la región y porque creo que ya hay límites internacionales muy claros a tener políticas monetarias, cambiarias y fiscales absolutamente equivocadas las cuales pueden ser mantenidas por tiempo limitado, pero no son sostenibles a mediano o largo plazo tal como sucedió en México. En el futuro, por lo tanto, veremos menos volatilidad en estas áreas, habrá menos sorpresas, lo cual no quiere decir que no vaya a haber los ocasionales accidentes a los que estamos acostumbrados. En promedio no creo que vengan de ahí las grandes sorpresas en el futuro. Las nuevas sorpresas más bien estarán vinculadas a la volatilidad institucional.

Por ejemplo: En América Latina se ha perdido la idea de que los presidentes son elegidos a plazo fijo. Ahora los presidentes o terminan antes o después de sus mandatos originales; se hacen cambios constitucionales y por lo tanto

pueden ser reelectos como el presidente Menem, el presidente Fujimori o el presidente Cardoso. Pero también hemos visto como los presidentes son despedidos tempranamente (a veces muy tempranamente como en el caso del presidente Bucarán, como el presidente Color o el presidente Pérez). Con esto quiero decir que las reformas constitucionales ahora se han convertido en una fuente de volatilidad adicional que supongo que va a continuar. Esto también está relacionado con otra fuente de volatilidad que tiene que ver con la rotación ministerial. En un estudio que realicé hace un par de años, encontré que la duración promedio de los ministros en América Latina es de 11 meses\*. Cuando cambian los ministros, aun en un mismo gobierno, bajo la misma administración y sin que cambie el presidente ni presumiblemente cambien las políticas, hay consecuencias importantes y es una fuente de volatilidad muy importante. La rotación de presidentes y ministros y, sobre todo, la volatilidad constitucional de América Latina, el número de cambios o fallas institucionales así como las frecuentes enmiendas a las constituciones que se han puesto de moda en América Latina son parte importante de la volatilidad.

Finalmente, el tema de la volatilidad institucional como un todo. Hay que esperar en el futuro que va a haber colapsos institucionales de diferentes tipos, va a haber disfuncionalidades importantes en el funcionamiento de instituciones fundamentales. Todos son temas sobre los cuales sabemos que son muy importantes, pero recién ahora comenzamos a enfocar. Durante las décadas de los ochenta y los noventa, los objetivos obsesivos de todos los formuladores de políticas eran restablecer la estabilidad macroeconómica y restablecer el crecimiento. Ahora sabemos que sólo son pre-condiciones y no objetivos: ya no basta con tener estabilidad macroeconómica y políticas fiscales, monetarias y cambiarias sólidas; esto es sólo el comienzo y hay que ir más allá. El más allá tiene que ver con la reconstrucción institucional de la región, tema sobre el cual hay consenso generalizado de que es crucial e importante y la educación aparece reiteradamente como la más importante. La educación y las fallas institucionales sobre educación aparecen como uno de los mayores límites al progreso de la región. Hay una desproporción inmensa entre lo importante que sabemos que es y cuan poco sabemos que hacer para atender.

\* Moisés Naim: "Latin Americas Journey to the Market: From Macroeconomic Shocks to Institutional Therapy [San Francisco CA, International Center for Economic Growth, 1995].



# Tercera Parte



Reformas estructurales  
y distribución del ingreso



# **Sorpresas distributivas después de una década de reformas: América Latina en los noventa**

## **Introducción**

El desarrollo de América Latina en las últimas décadas no ha sido equitativo. La región ha tenido el grado de desigualdad más alto del mundo. Ello permea la opinión pública, los círculos intelectuales y la orientación de las políticas públicas.

Una encuesta internacional reciente<sup>1</sup> ha permitido calibrar la percepción actual de la población de la región en esta materia (Gráfico 1). En la actualidad existe entre la gente un ambiente de pesimismo. La mitad de la población considera que la situación de su país es mala, y el 60% cree que en los últimos años no ha progresado. Las dos terceras partes de la población consideran que hoy en día la distribución de la riqueza es injusta. La mitad de la gente piensa que con su ingreso familiar no alcanza a cubrir sus necesidades. Las tres cuartas partes de los encuestados considera que la pobreza aumentó entre 1990 y 1995.

195

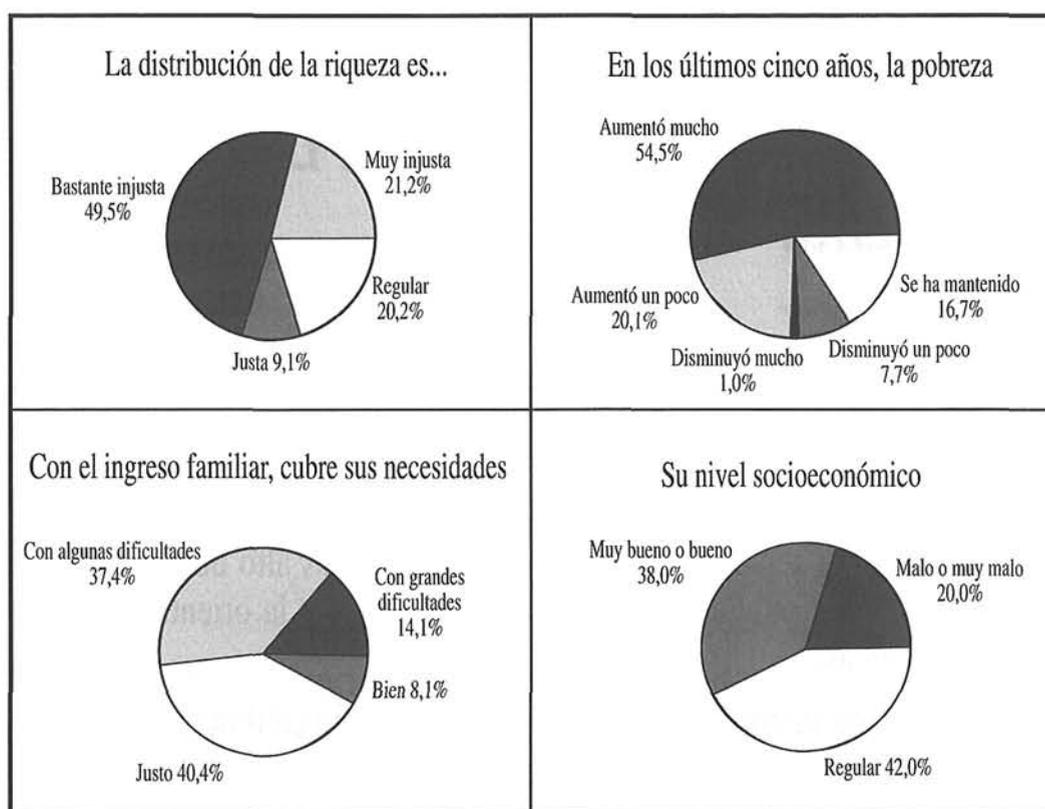
Los círculos intelectuales han tendido a asociar este pesimismo de la gente con las reformas estructurales en las áreas comercial, financiera, fiscal y de privatización que han buscado dar mayor espacio a las fuerzas del mercado en la mayoría de los países de la región durante la última década. Y en los círculos de política se ha hecho más común la percepción de las bondades distributivas de una reversión de la orientación de las reformas estructurales<sup>2</sup>.

Este capítulo evalúa el soporte empírico de tales percepciones que se han generalizado sobre los problemas de desigualdad y pobreza entre la población, los intelectuales y los responsables de la política. Su objetivo es brindar apoyo estadístico a las discusiones sobre el tema. Los capítulos siguientes

<sup>1</sup> Las cifras se derivan del Latin Barómetro (1996), una encuesta anual representativa de opinión pública que está siendo aplicada en 17 países de la región desde 1995.

<sup>2</sup> The Economist (1997).

## GRAFICO I



196

buscan cubrir tres propósitos. Primero, describir suscintamente los grandes rasgos de la evolución de la equidad y la pobreza en los países latinoamericanos en los últimos 26 años. Segundo, explicar la alta desigualdad y la falta de progreso distributivo durante este período, evaluando en forma explícita el impacto de las reformas estructurales. Finalmente, identificar las principales áreas de política que deberían estar en la agenda de política pública para lograr un desarrollo más equitativo en el nuevo siglo.

La conclusión central es que mientras la percepción de la alta desigualdad y creciente pobreza por parte de la opinión pública tiene, con algún rezago, fuerte asiento en las estadísticas, la atribución de tal evolución a la adopción de reformas de mercado en la última década carece de soporte empírico.

Las cifras indican que hoy en día, efectivamente, la desigualdad de América Latina en su conjunto es la más alta del mundo, que la desigualdad empeoró en los años ochenta y que no ha mejorado en los noventa. La opinión pública de la región a este respecto parece ser, entonces, bastante acertada.

Sin embargo, el análisis sugiere que la falta de progreso distributivo no puede ser atribuida a las reformas estructurales. La dinámica distributiva de América Latina puede ser razonablemente explicada en términos de la dotación y distribución de los recursos primarios así como la dinámica de acu-

mulación de capital físico y humano durante los últimos 26 años. La dinámica de la desigualdad del ingreso ha tenido su origen, además de los ciclos del ingreso y la inversión, en la insuficiente acumulación de capital humano y en la profunda y creciente desigualdad de oportunidades de educación.

El documento encuentra que, en general, las políticas públicas han tenido efectos paradójicos sobre la equidad en la última década. En la medida en que las reformas estructurales contribuyeron positivamente a la recuperación del ingreso, la productividad y la inversión de capital físico, evitaron un deterioro mayor de la desigualdad. Es decir, si Latinoamérica no hubiera comenzado a poner en práctica las reformas estructurales, hoy la desigualdad sería mayor. La profundización de las reformas estructurales en lo que resta del siglo debería, así, sentar las bases para un desarrollo más equitativo. Pero la desigualdad y la pobreza no disminuirán sensiblemente hacia adelante si, simultáneamente, no se amplía el abanico de instrumentos de política activa para acelerar la educación de la población, disminuir las crecientes desigualdades de los activos educativos y hacer más amplio el acceso de la población a la tenencia de otros activos productivos. Ello podría hacerse en consonancia con una agenda de reforma de los mercados de capital, recursos naturales y trabajo, así como de las instituciones que toman decisiones de política pública.

Más que dar marcha atrás en el esfuerzo de reformas estructurales por sus supuestos efectos distributivos, la distribución del ingreso mejoraría más si la política pública orienta su acción a disminuir la desigualdad de oportunidades de la población asociada con la alta inequidad de la tenencia de los activos físicos y humanos. Una buena combinación de profundización de las reformas estructurales y el fortalecimiento de una acumulación equitativa de capital humano podrían eliminar todo el exceso de desigualdad que hoy caracteriza al continente.

197

## La evolución reciente de la equidad y la pobreza

La compilación de cifras más recientes indica que a comienzos de los años noventa, América Latina en su conjunto continuaba siendo la región con mayor desigualdad del ingreso del mundo<sup>3</sup>. El promedio aritmético de los coeficientes Gini de los países de la región es de 0.49, que resulta más de 15 puntos por encima de los países desarrollados o que los países del sudeste asiático, y apenas comparable al promedio de países africanos (Gráfico 2).

<sup>3</sup> Tomadas de DEININGER y SQUIRE (1996).

La evidencia indica que, después del enorme deterioro distributivo de los años ochenta, y a pesar de la recuperación económica la equidad y la pobreza no mostraron mucho progreso en los noventa.

La creciente disponibilidad de encuestas de hogares en la mayoría de países permite una descripción cada vez más precisa y oportuna de los niveles de desigualdad y pobreza y de las tendencias distributivas de la región. En esta sección resumiremos, con la ayuda de 10 gráficos, el análisis de 104 encuestas de hogares de 13 países en la región<sup>4</sup>. (Ver Cuadro 1).

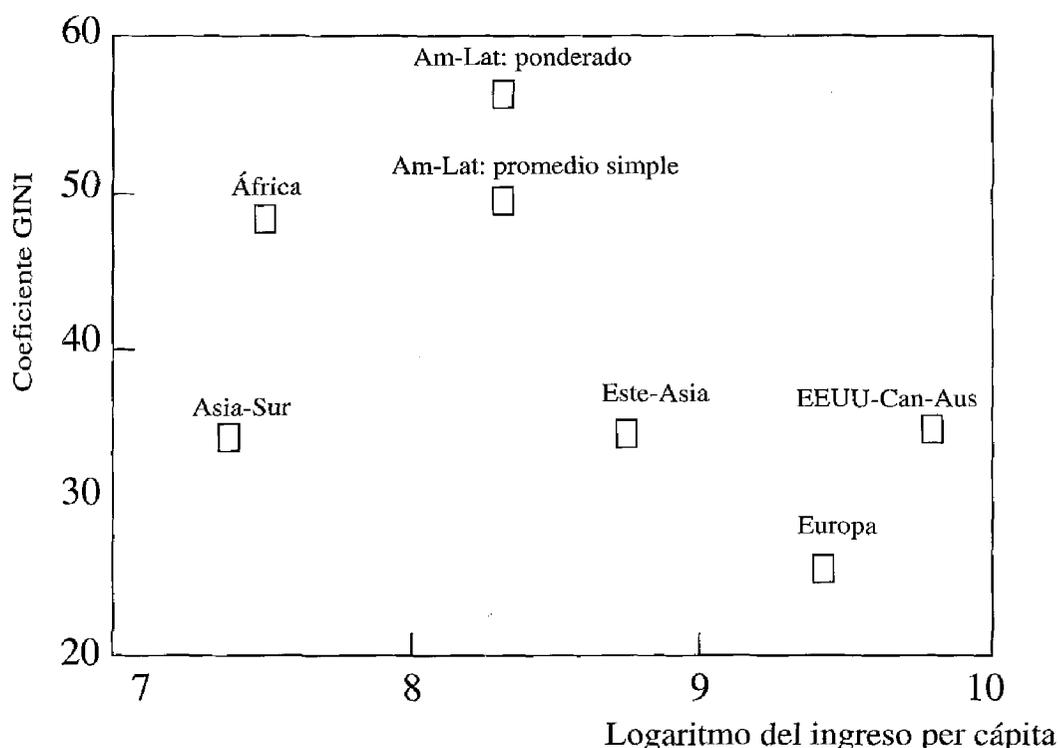
## Tendencias para el conjunto de la región

Contrario a la percepción de muchos analistas, la distribución del ingreso no ha permanecido estable en la región en los últimos veinticinco años. Durante este período se presentaron variaciones notables en la participación de

### GRAFICO 2

#### LA DESIGUALDAD DE AMERICA LATINA EN LOS AÑOS NOVENTA

198



<sup>4</sup> Se ha adoptado el criterio de DEININGER-SQUIRE et al de trabajar con encuestas de hogares con dos criterios mínimos de calidad: tener cobertura nacional y considerar las múltiples fuentes de ingreso de los hogares. La metodología y análisis detallado de esta información están desarrollados por LONDOÑO y SZÉKELY (1997).

## CUADRO I

### BASES DE DATOS SOBRE DISTRIBUCION DEL INGRESO EN AMERICA LATINA

Año	Bahamas	Brasil	Chile	Colombia	Costa Rica	Rep. Dom.	Guatemala	Honduras	Jamaica	México	Panamá	Perú	Venezuela	Total	% por año	Número de Encuestas	Densidad (%) (Obs./NA)
Total por país	10,0	16,0	8,0	8,0	10,0	4,0	3,0	2,0	7,0	5,0	5,0	4,0	22,0	104,0	1485,7	104	4,57
(%) Por país	9,6	15,4	7,7	7,7	9,6	3,8	2,9	1,9	6,7	4,8	4,8	3,8	21,2	100,0			
1970	1	1	1	1	1						1	1	1	7	100,0		
1971			1	1	1								1	4	57,1		
1972	1	1		1		1								2	28,6	16,0000	0,2400
1973	1											1		2	28,6		
1974				1										1	14,3		
1975	1								1					2	28,6		
1976		1										1	1	2	28,6		
1977					1					1			1	3	42,9		
1978				1								1	1	2	28,6		
1979	1	1			1		1				1		1	6	85,7		
1980		1	1								1		1	4	57,1		
1981		1			1								1	3	42,9		
1982		1			1								1	3	42,9		
1983		1			1								1	3	42,9		
1984						1				1			1	3	42,9		
1985		1											1	2	28,6		
1986	1	1			1	1					1	1	1	7	100,0		
1987	1	1					1						1	3	42,9		
1988	1			1					1				1	4	57,1	27,0000	0,4000
1989	1	1	1		1	1	1	1	1	1	1		1	11	157,1		
1990		1	1		1				1				1	5	71,4		
1991	1	1	1	1					1				1	5	71,4		
1992	1	1	1			1		1		1			1	8	114,3		
1993	1	1	1	1					1				1	6	85,7		
1994			1									1	1	4	57,1		
1995		1											1	2	28,6		2,20

\* Todos los datos provienen de encuestas de ingresos o gastos de los hogares con cobertura nacional, y que incluyen todas las fuentes de ingreso. 70 observaciones provienen de la base de datos de Deininger-Squire, y 34 han sido obtenidas directamente de las encuestas.

los diversos quintiles de la población en el ingreso (Gráficos 3a y 3b), y en los indicadores más conocidos de la desigualdad<sup>5</sup> (Gráficos 3c y 3d). En este período, la participación de los más ricos en el ingreso ha fluctuado más de cinco puntos, su relación con la participación del ingreso de los más pobres ha variado de 14 a 24 veces, y el coeficiente Gini ha cambiado más de 6 puntos.

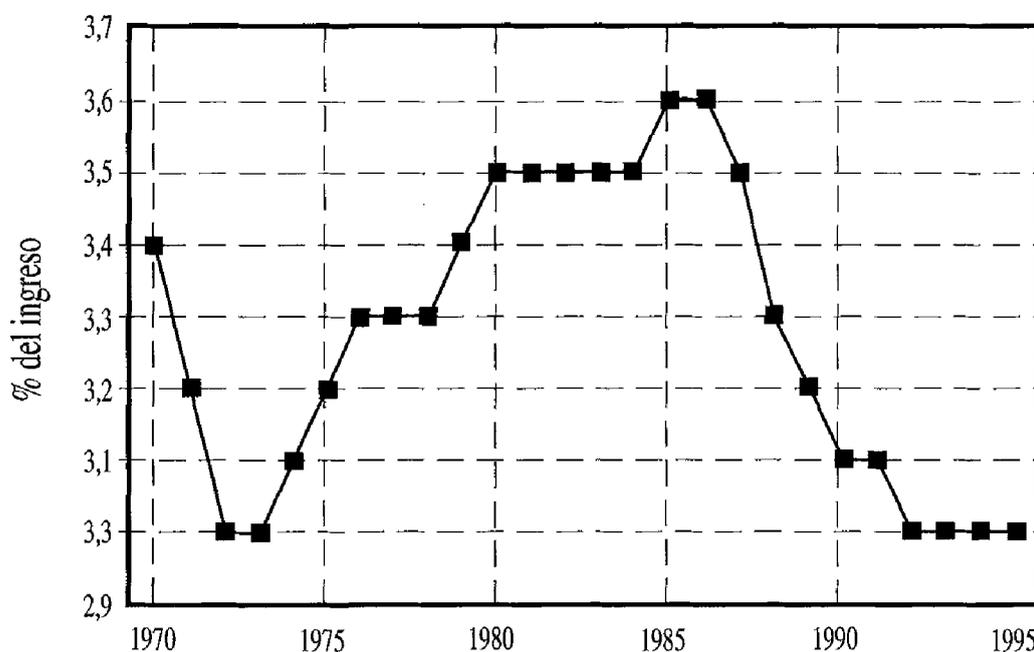
Sin embargo, las variaciones no han sido erráticas a lo largo del tiempo. En los últimos 25 años pueden distinguirse claramente tres períodos.

En los años setenta se presentó un progreso distributivo rápido, especialmente entre los países más grandes. La participación en el ingreso del 20 por 100 más pobre aumentó y la del 20 por 100 más rico se redujo ostensiblemente. El coeficiente Gini disminuyó claramente. En medio del crecimiento del ingreso per cápita, este mejoramiento distributivo contribuyó a un rápido descenso en la incidencia de la pobreza hasta 1982. Pero este descenso no resultó sostenible.

En los años ochenta, las tendencias se revierten, y se observa un deterioro notable en la distribución del ingreso de la región. La participación del decil más rico pasa del 55,5 al 59,5 por 100 del ingreso, la del decil más pobre se reduce notablemente y la razón entre ambas participaciones pasa de

### GRAFICO 3 a

#### PARTICIPACION DEL 20% MAS POBRE



<sup>5</sup> Los resultados para América Latina aquí presentados difieren de aquellos de DEININGER y SQUIRE (1996), por que se utiliza un mayor número de datos, mayor densidad temporal y técnicas más adecuadas de agregación.

GRAFICO 3 b  
PARTICIPACION DEL 20% MAS RICO

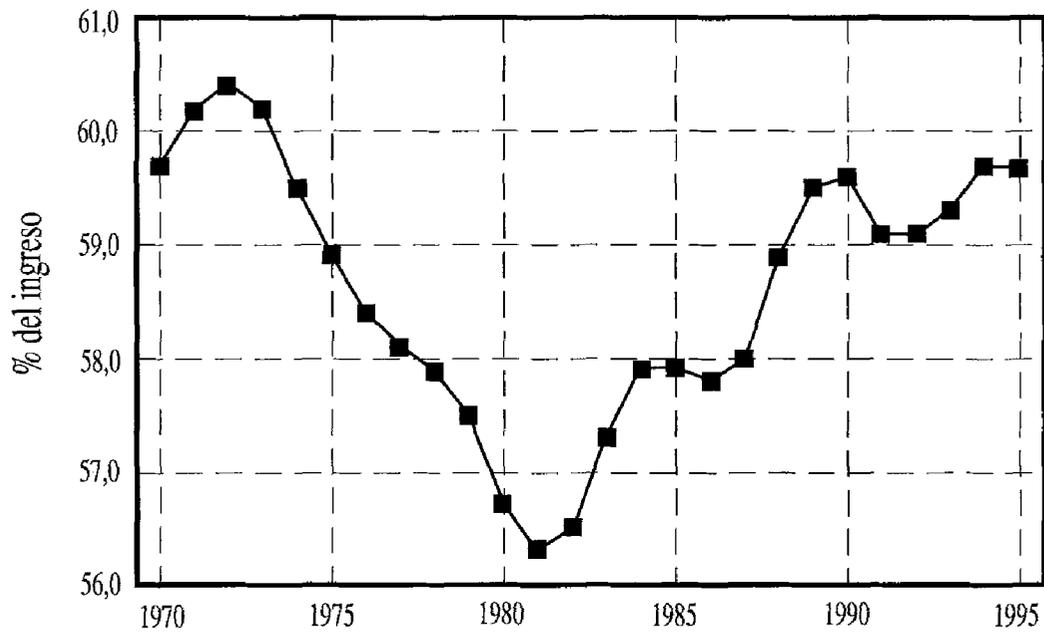


GRAFICO 3 c  
RAZONES DE INGRESOS

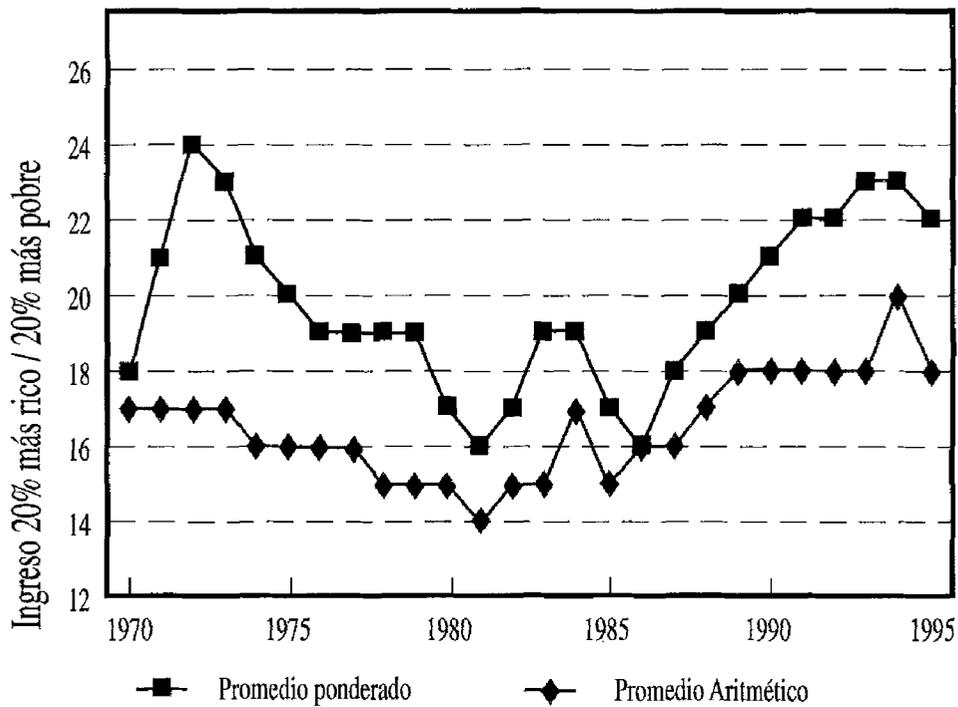
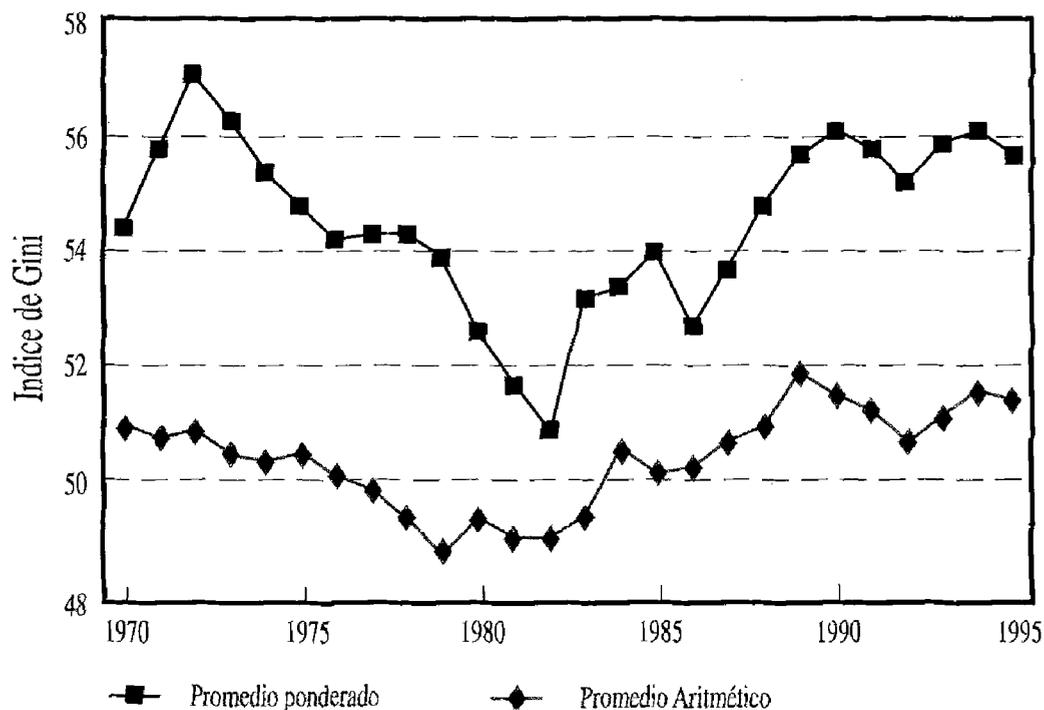


GRAFICO 3 d  
COEFICIENTE GINI



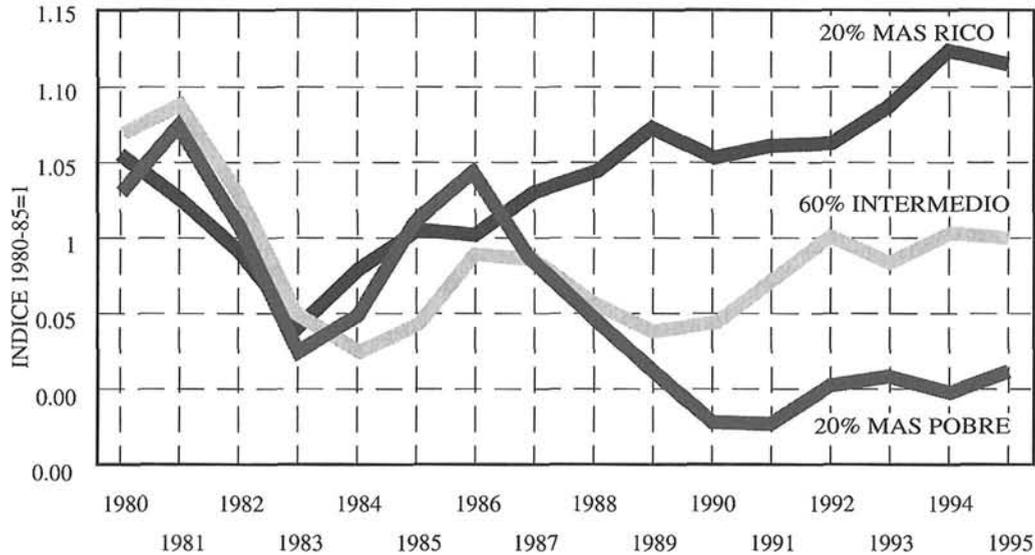
202

14 a 24 veces. El coeficiente Gini aumenta 5 puntos. En medio del descenso del ingreso per cápita de la región, este deterioro distributivo generó un aumento explosivo en la incidencia y número de pobres.

Entre 1990 y 1995 los altos niveles de desigualdad heredados de los ochenta se mantienen. La participación de los más pobres en el ingreso se estabiliza alrededor del 3 por 100 del ingreso y la participación de los más ricos fluctúa sin tendencia definida. Aunque la razón entre los más ricos y los más pobres se deteriora levemente durante estos años, el coeficiente Gini no presenta mayores cambios.

Las tendencias en los indicadores de distribución durante los últimos 15 años reflejan profundos cambios en los ingresos reales percibidos por los distintos grupos de la población. Los ingresos reales del 20 por 100 más rico de la población mantuvieron una tendencia continua de crecimiento a partir de la crisis de la deuda de comienzos del decenio de 1980 (Gráfico 4). Las clases medias sufrieron una caída de sus ingresos per cápita en los ochenta, pero se han recuperado desde entonces. El 20 por 100 más pobre, por el contrario registró un descenso importante de sus ingresos reales en los ochenta, que no ha recuperado durante los años noventa.

**GRAFICO 4**  
**INGRESO REAL PER CAPITA**

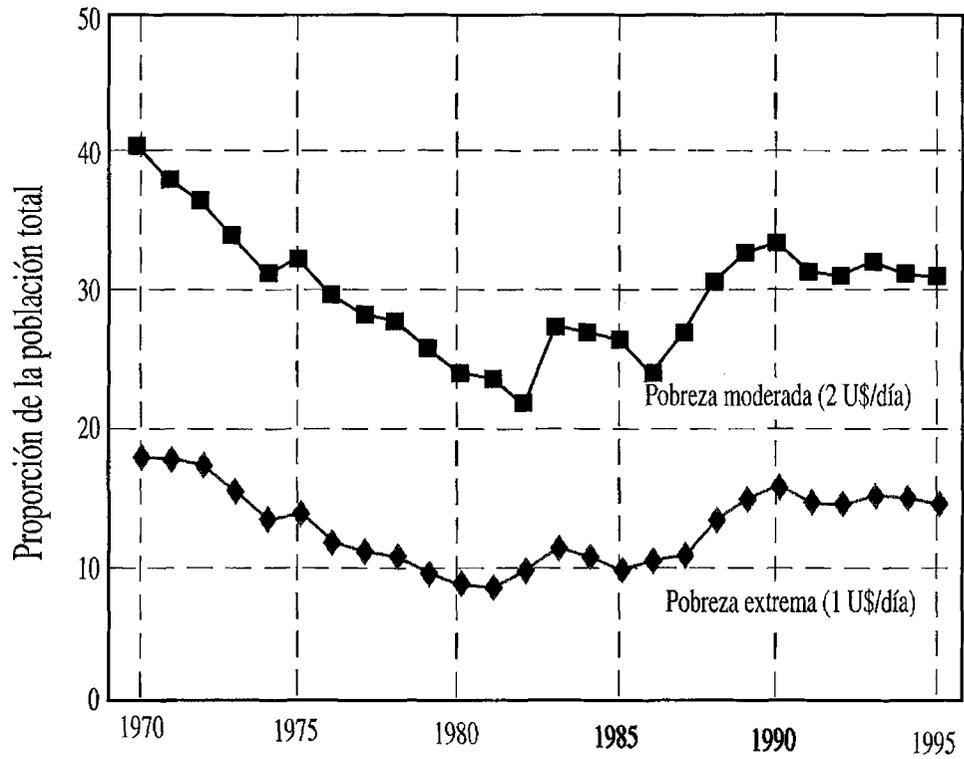


Con tal evolución de los ingresos de los quintiles más bajos, la pobreza ha variado enormemente en este largo período. En la década de 1970, la tasa de pobreza moderada descendió de más del 40 por 100 a poco más del 20 por 100 de la población, y el número de personas en tal condición descendió más de un 30 por 100 en términos absolutos (Gráfico 5a). En los ochenta, más de un 10% adicional de la población cayó bajo la línea de pobreza, la mayoría bajo la pobreza extrema. Los años ochenta representaron un aumento de casi 60 millones de pobres para la región en su conjunto, 35 de ellos extremadamente pobres (Gráfico 5b). En los años noventa, la estabilidad distributiva ha coincidido con pocos cambios en la incidencia y magnitud de la pobreza.

Así pues, los años noventa representan un significativo cambio en materia distributiva frente a la década anterior para el conjunto de la región. Las tendencias de deterioro distributivo registradas a mediados de los ochenta se detienen. Sin embargo, no se revierten: la desigualdad se estabilizó al nivel alto del final de los años ochenta. El crecimiento del ingreso durante esta fase de recuperación económica fué apenas el necesario para evitar que el número de pobres continuase aumentando, pero no permitió disminuirla.

GRAFICO 5 a

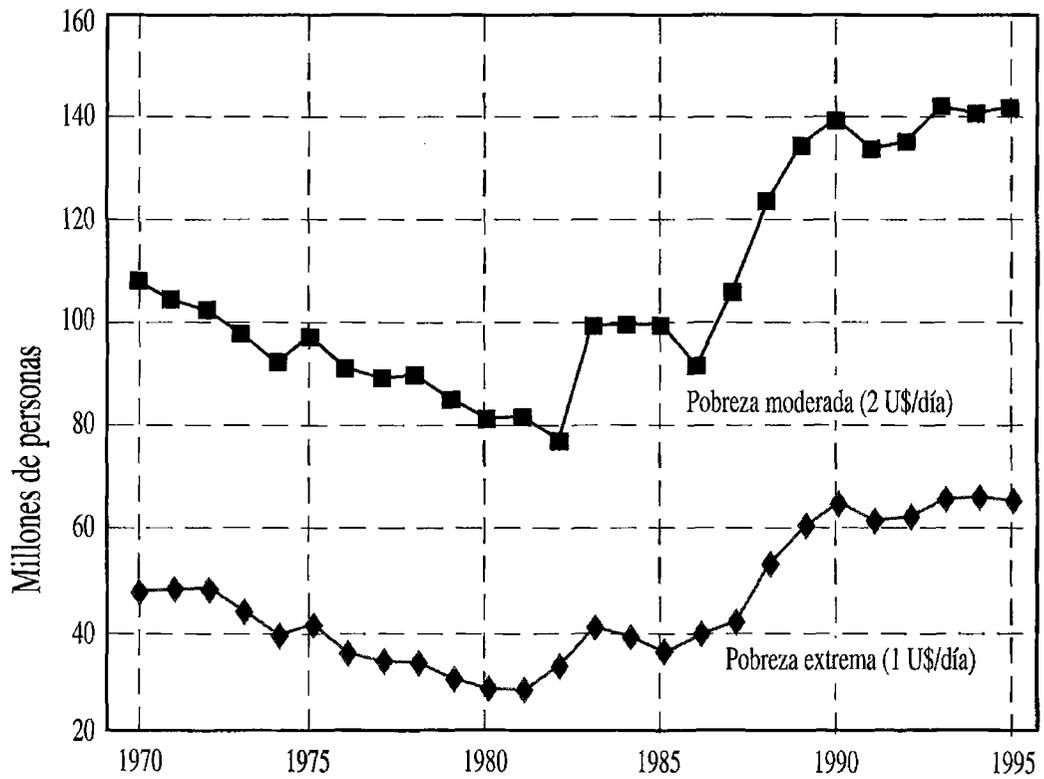
PROPORCION DE POBRES EN AMERICA LATINA



204

GRAFICO 5 b

NUMERO DE POBRES EN AMERICA LATINA



## Los principales cambios en los países

Como lo han reconocido múltiples analistas, la región latinoamericana es bastante heterogénea y el análisis agregado de la sección anterior esconde una gran diversidad de niveles y tendencias de desigualdad y pobreza entre los distintos países.

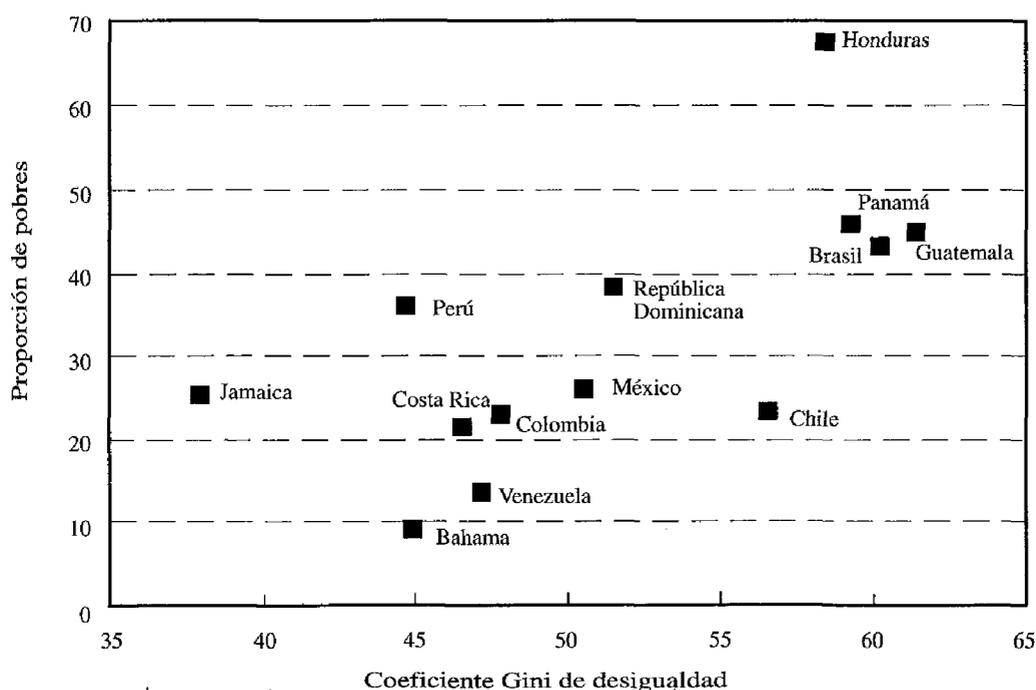
El grado de desigualdad y de pobreza hoy en día varía enormemente entre los países de la región (Gráfico 6). La menor desigualdad se presenta en los países del Cono Sur y del Caribe inglés. La mayor desigualdad y la mayor pobreza se presentan en el Brasil y en Centroamérica. La región andina tiene un grado de desigualdad y pobreza como el promedio de la región. México y Chile, aunque tienen pobreza moderada por su relativamente alto ingreso per cápita, presentan alta desigualdad.

Los cambios distributivos y de pobreza también han sido bastante diversos entre los países en los últimos 10 años. En materia distributiva, las disparidades entre países tendieron a aumentar en los noventa (Gráfico 7a). Los países que mayor progreso distributivo lograron (Uruguay y Jamaica) fueron aquellos de menor nivel de desigualdad inicial. Países como Brasil, Guatemala y Panamá, con la más alta desigualdad inicial, tendieron a aumentarla.

205

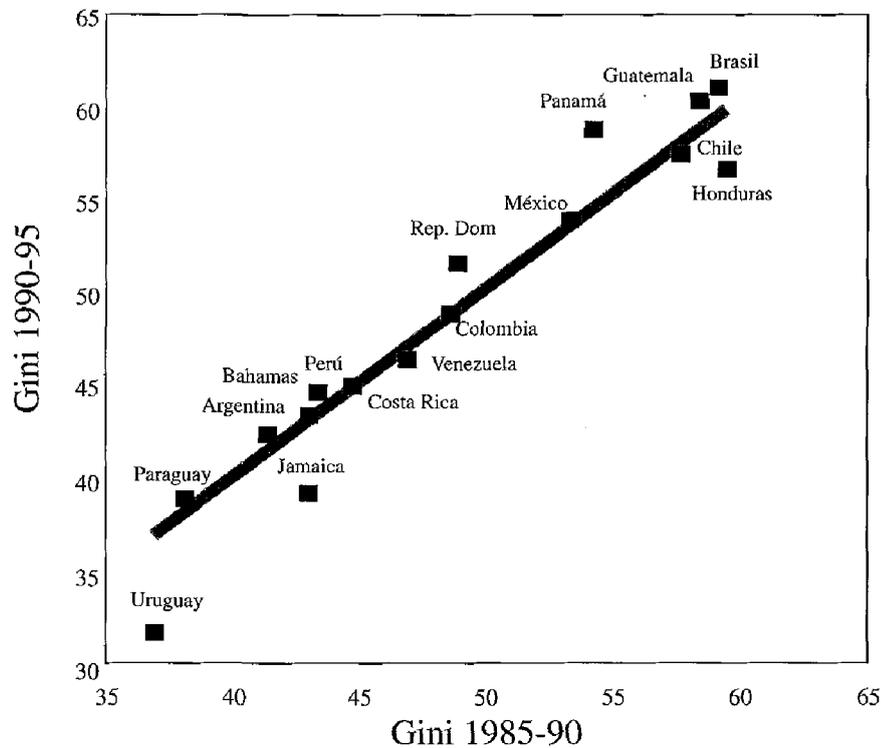
GRAFICO 6

### POBREZA Y DESIGUALDAD A MEDIADOS DE LOS AÑOS 90



## GRAFICO 7 a

### CAMBIOS EN LA DESIGUALDAD EN LA ULTIMA DECADA



Nota: Uruguay, Paraguay y Argentina son sólo urbanas

206

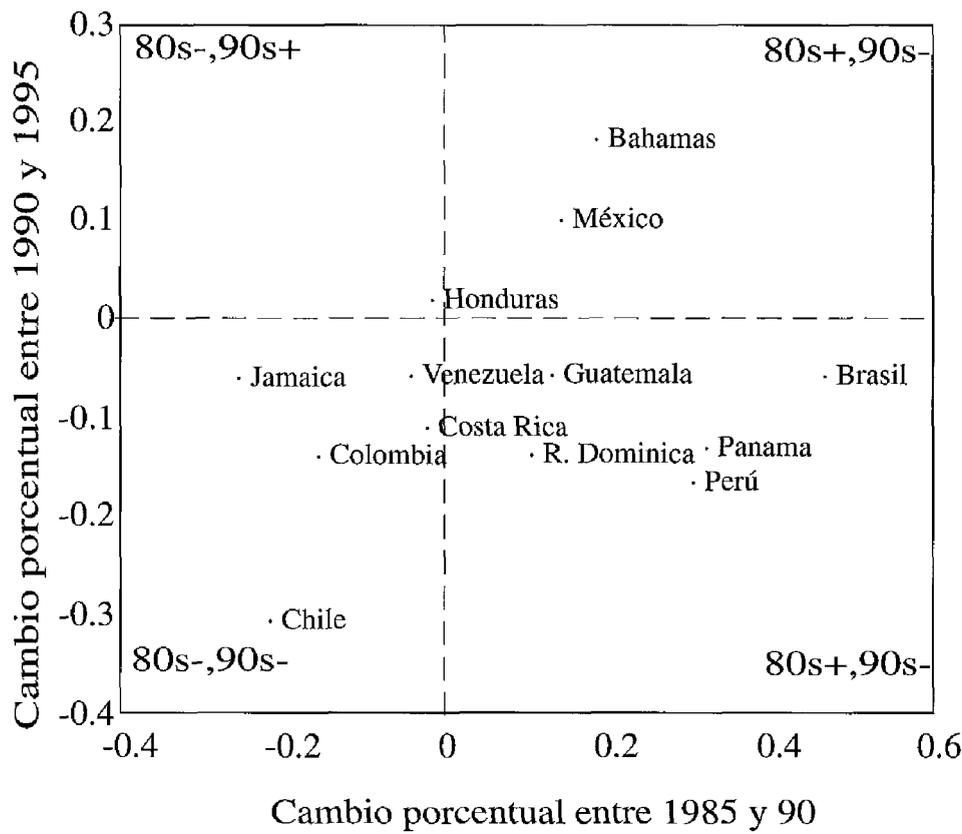
La conjunción de diversidad de desigualdad y de ritmos de crecimiento económico generó enormes diferencias en la evolución de la incidencia de pobreza en los dos últimos quinquenios (Gráfico 7b). En ocho países los cambios de pobreza fueron del mismo signo en los ochentas y en lo que va corrido de los años noventa. Aumentó en ambos períodos en sólo dos países: México y Bahamas; Disminuyó en ambos en cinco países, tres de los cuales en forma significativa: Chile, Colombia y Jamaica. En ninguno de los países donde la pobreza disminuyó en los años ochenta aumentó en los noventa. En cinco países la pobreza aumentó en los ochenta (especialmente Brasil, Panamá y Perú) y disminuyó en los noventas.

## Conclusión

Así pues, los años ochenta marcaron un gran deterioro en la distribución del ingreso y la pobreza para la mayoría de los países de la región. En los años noventa, tal deterioro no siguió presentándose, aunque tampoco se revirtió con la recuperación económica. Y la evolución se hizo más dispar entre los países, toda vez que aquellos con mayor crecimiento o menor desigualdad tendieron a mejorar más rápidamente sus condiciones de desigualdad y pobreza.

## GRAFICO 7 b

### CAMBIOS EN LA POBREZA EN LA ULTIMA DECADA



## Explicaciones plausibles del acontecer distributivo

El capítulo anterior ilustró que América Latina y el Caribe han registrado cambios enormes en la distribución del ingreso en los últimos 25 años. Ellos constituyen la principal explicación de los enormes cambios de la pobreza. Este capítulo ofrece un marco de referencia para analizar la relación de tales cambios distributivos con las políticas estructurales de la última década. La teoría económica sugiere que son la dotación de recursos y la acumulación de factores los principales factores que determinan el acontecer distributivo de largo plazo. En este capítulo se examina la evidencia empírica que respalda esta hipótesis. En la primera sección se usan comparaciones internacionales para explorar la importancia de la dotación de recursos naturales y de población y de la acumulación de capital físico y humano en la explicación de los niveles y los cambios de la distribución del ingreso en la región. En la segunda sección se explora el impacto distributivo de las políticas de reforma estructural en la última década.

## La estructura de la desigualdad y sus tendencias

Aunque parezca obvio o demasiado simple, la distribución del ingreso en el largo plazo es principalmente una expresión de los ingresos relativos de los factores de la producción y la distribución de su propiedad entre los grupos de la población. Aunque en períodos cortos dichos precios relativos pueden apartarse de sus niveles de equilibrio —reflejando por ejemplo imperfecciones de mercado o restricciones institucionales al ejercicio de la oferta y la demanda—, en períodos largos reflejan fundamentalmente su relación con los recursos primarios de la economía, así como la dinámica de la tenencia y acumulación de activos de capital físico y humano. Se espera entonces que países con distintas cantidades y concentraciones de factores y recursos tengan niveles de desigualdad del ingreso diversos. Y países con distintas dinámicas de acumulación de capital registren distintos cambios en sus indicadores distributivos. La relevancia empírica de este par de sencillas hipótesis se examina en las dos secciones siguientes.

### *La importancia de los activos y sus tenencias: un ejercicio de estática comparativa*

208

Hasta ahora, la falta de información comparable sobre la dotación de recursos y la acumulación de factores en países en desarrollo impidió estimar su impacto sobre la distribución del ingreso. Sin embargo, los esfuerzos recientes de la academia y las organizaciones internacionales han permitido compilar una base de datos para 73 países de todas las regiones del mundo para el año de 1990<sup>6</sup>. Para verificar la relación de los indicadores de recursos naturales, la intensidad de capital físico y humano, y de la dispersión de la propiedad de la tierra y los activos educativos con la desigualdad se estimaron regresiones utilizando el coeficiente Gini de cada país como la variable dependiente.

Los resultados, que se presentan en el Cuadro 2, indican que la desigualdad del ingreso<sup>7</sup> está estrechamente asociada con la dotación de recursos naturales y con el esfuerzo relativo (al tamaño de las economías) de acumulación de capital físico y humano. Independientemente de grado de desarrollo, los países

<sup>6</sup> Para este ejercicio se combinaron varias fuentes de información. La dotación de recursos naturales proviene de SERAGELDIN (1996). La acumulación de capital proviene de NEHRU (1993). La acumulación de capital humano proviene de BARRO-LEE (1996) y diversos informes del Desarrollo Humano.

<sup>7</sup> En esta sección y en la siguiente, el indicador de desigualdad utilizado es el coeficiente Gini y los cambios en aquella se miden por cambios en este.

**CUADRO 2**  
**LA DESIGUALDAD Y LA ACUMULACION DE ACTIVOS**

	1	2	3
<b>Variable dependiente: Coeficiente Gini</b>			
Constante	44,12 (5,3)	40,13 (5,3)	16,23 (2,4)
Dummy Africa			17,07 (5,2)
<b>Dotación de factores</b>			
Tierra	2,68 (3,4)	2,56 (3,5)	1,52 (2,3)
Capital físico	-5,98 (4,0)	-3,03 (1,9)	-2,89 (2,1)
Educación		2,48 (2,3)	3,78 (2,9)
Educación 2		-0,26 (3,2)	-0,31 (3,4)
<b>Desigualdad de activos</b>			
Desigualdad de la tierra			0,12 (2,2)
Desigualdad de activos educativos			0,49 (2,3)
R cuadrado	0,22	0,38	0,59
Educación de máxima desigualdad		4,8	6,2

209

*NOTA:* Las variables tienen distintas unidades. Para la tierra y el capital físico, se utiliza el logaritmo del cociente entre el stock del respectivo recurso —valorado a precios internacionales— y el PIB. La educación se mide en años de escolaridad de la fuerza del trabajo. La desigualdad de la tierra se mide por su coeficiente Gini y la desigualdad de los activos educativos se mide por la desviación estándar de los años de educación.

más intensivos en tierra y reservas mineras tienen mayor desigualdad del ingreso: diferencias de un punto en el coeficiente Gini están asociadas con diferencias de 50 por 100 en la relación del valor de los recursos naturales al tamaño de la economía. La mayor acumulación de capital físico está sistemáticamente asociada con menor desigualdad: cambios del 20 por 100 en la relación capital-producto están asociados con una disminución de 1 punto de desigualdad. La relación de la acumulación de capital humano con la desigualdad del ingreso resulta no lineal<sup>8</sup>. Las primeras fases de crecimiento de la educación están asociadas con mayor desigualdad: por ejemplo el paso de 1 a 2 años de educación de la fuerza de trabajo está típicamente asociado con un aumento de 3 puntos en la desigualdad; el paso de 4 a 5 años está asociado con un aumento de 1 punto. Se presenta un punto de quiebre cuando la educación alcanza entre 5 y 6 años. La desigualdad disminuye a partir de allí. Al pasar de 6 a 7 años, la desigualdad se reduce en medio punto. Al pasar de 9 a 10, se reduce en dos puntos.

Así pues, a lo largo de su proceso de desarrollo, la distribución del ingreso de los países con distinta dotación de recursos naturales refleja principalmente el impacto de la acumulación de capital físico y humano. Además de la intensidad de los recursos, la distribución del ingreso refleja también la disparidad en las tenencias de activos. Como también puede resultar obvio, la mayor desigualdad de la tierra y de los activos educativos tiene un impacto notable en el grado de desigualdad del ingreso. Un aumento de 8 puntos en el coeficiente Gini de la tierra se asocia con un punto adicional de desigualdad del ingreso. Dos puntos de aumento en la desviación estándar de la educación generan un aumento de 1 punto en el coeficiente Gini. Estos resultados de sentido común son fuertemente corroborados por los datos.

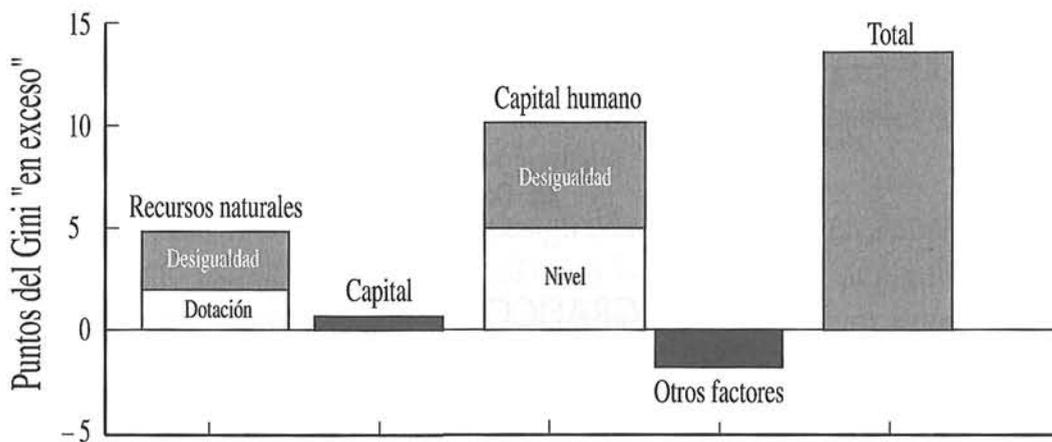
Los resultados de este ejercicio permiten descomponer las razones estructurales del alto nivel de desigualdad del ingreso de América Latina. Como se mostró en la Gráfico 2, el grado de desigualdad del ingreso en el continente es mayor que en Europa, los países de Norteamérica y Oceanía, y los países del sur y este de Asia. Frente a cada grupo de países, América Latina tiene un “exceso de desigualdad” de aproximadamente 15 puntos del coeficiente Gini. Frente al resto del mundo, América Latina es relativamente pobre en capital físico y humano, relativamente abundante en recursos naturales y con un alto grado de desigualdad de la tenencia de la tierra y los activos educativos. ¿Cuál es la asociación de las diferencias en la dotación de recursos, en la intensidad del capital físico o humano o en la desigualdad de las tenencias de activos del continente con su exceso aparente de desigualdad del ingreso?

<sup>8</sup> RAM (1989) presenta evidencia de esta relación no lineal

El exceso de desigualdad del ingreso que hoy se observa en América Latina frente al país promedio del resto del mundo está evidentemente asociado con el nivel, composición y distribución de sus activos, como se observa en el gráfico 8. La relativa escasez de capital explicaría algo más de un punto del coeficiente Gini. La mayor intensidad y la mayor desigualdad en la distribución de los recursos naturales estarían asociadas con casi 5 puntos de la mayor desigualdad. El factor más importante resulta, sin embargo, el capital humano. La insuficiencia de su nivel explica casi la tercera parte del exceso de desigualdad y su enorme desigualdad explicaría un porcentaje aún mayor. Así las cosas, en la dotación y distribución de recursos naturales y capital humano radica la especificidad del alto nivel de desigualdad latinoamericano.

### GRAFICO 8

#### EL EXCESO DE DESIGUALDAD DE AMERICA LATINA FRENTE AL RESTO DEL MUNDO

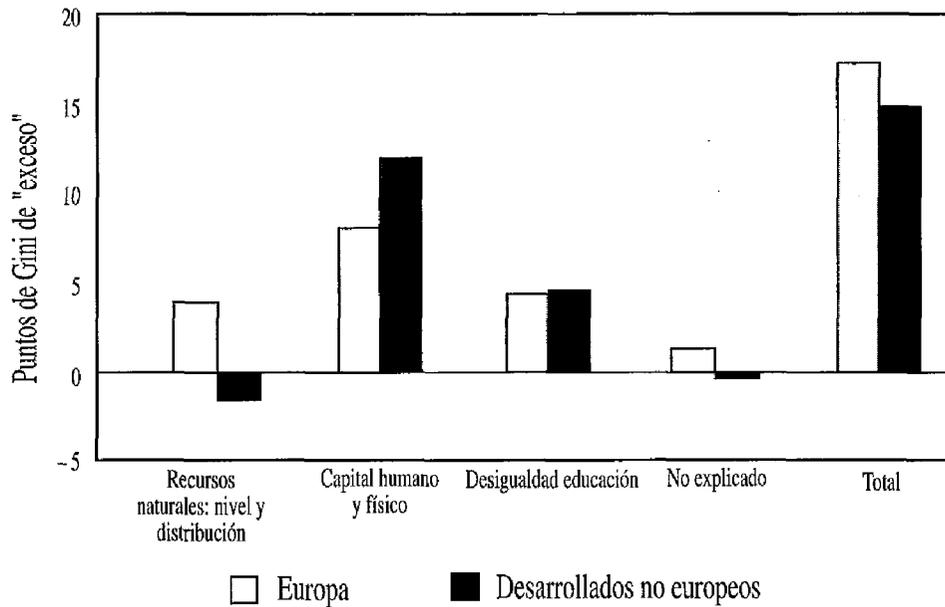


La importancia de los factores de desigualdad específicos de América Latina, no obstante, difiere en la comparación frente a los países desarrollados y los países del este de Asia. Respecto de los países desarrollados, la mayor diferencia radica en los niveles de acumulación de capital físico y humano (Gráfico 9a). La menor profundidad del capital físico explica más de 3 puntos y la menor profundidad del capital humano explica entre 5 y 10 puntos de la diferencia de desigualdad. En comparación con los países desarrollados, y especialmente con Estados Unidos, Canadá y Australia, la intensidad o propiedad de los recursos naturales de América Latina tienen un impacto menor en la alta inequidad. Por otra parte, en comparación con los países del sudeste asiático, la distribución de los activos desempeña una función más importante que su nivel de acumulación (Gráfico 9b). La mayor

desigualdad de la propiedad de los recursos naturales y las grandes diferencias de la desigualdad de la educación en la fuerza de trabajo explican mas del 80 por 100 de las diferencias de desigualdad del ingreso entre estas regiones.

**GRAFICO 9 a**

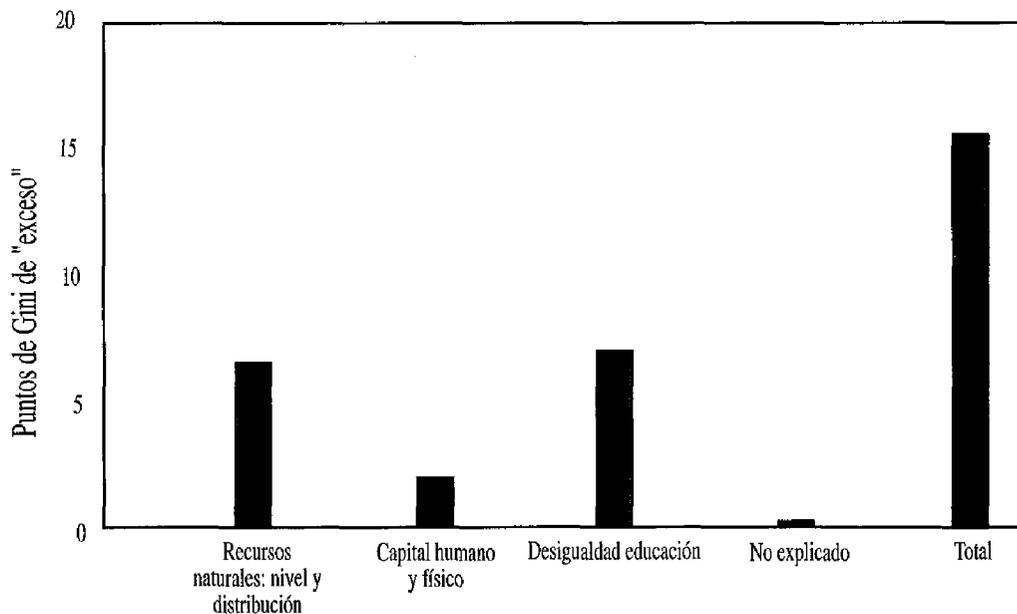
**EL EXCESO DE DESIGUALDAD DE AMERICA LATINA FRENTE A LOS PAISES DESARROLLADOS**



212

**GRAFICO 9 b**

**EL EXCESO DE DESIGUALDAD DE AMERICA LATINA FRENTE AL SUDESTE ASIATICO**



Resumiendo, la dotación de recursos, la acumulación de capital físico y humano y la propiedad de los activos están, pues, en el centro de la explicación de los altos niveles de desigualdad del ingreso de América Latina, aunque la importancia relativa de unos y otros factores difiere con relación a las diferentes regiones del mundo.

### *La importancia de la acumulación de activos en América Latina: un ejercicio dinámico*

Los resultados del ejercicio anterior pueden dar luces para explicar la dinámica de *los cambios* distributivos ocurridos en América Latina en los últimos 25 años. Si en el mundo entero *el nivel* de la desigualdad está asociado con los niveles de activos de capital físico y humano relativos al tamaño de las economías, *los cambios* en la desigualdad de los países de América Latina deberían guardar relación con los esfuerzos relativos de acumulación de activos de capital físico y humano y con el crecimiento económico. Con la base de información disponible, esta hipótesis fue probada en un panel de datos para 12 países y 97 observaciones para el período 1970-1995, aplicando modelos de mínimos cuadrados generalizados de coeficientes aleatorios cuyos resultados se presentan en el Cuadro 3.

213

Los resultados sugieren que la desigualdad del ingreso en América Latina ha estado estrechamente asociada con la dinámica de acumulación de capital físico y humano. Para sorpresa de muchos, la mayor inversión ha estado asociada con desigualdad menor. Típicamente, un aumento de la inversión entre 4 y 5 puntos del PIB ha estado asociado con una disminución de 1 punto del coeficiente Gini. Asimismo, la acumulación de capital humano también ha coincidido con menor desigualdad del ingreso. Típicamente, un aumento de 1 año de educación por encima de lo esperado para el nivel de desarrollo ha estado asociado con una disminución del coeficiente Gini de algo más de 2 puntos.

Pero en América Latina la distribución del ingreso también ha reflejado el impacto del crecimiento económico y de los cambios en la desigualdad educativa.

La aceleración del ingreso permanente ha estado asociada con descensos en la desigualdad, sugiriendo que, aunque la relación estadística no es muy fuerte, la región se encontraría en una fase descendente de la llamada Curva de Kuznets. Es decir, para una economía del nivel de desarrollo de América Latina no sería de esperar que el crecimiento de largo plazo esté asociado

### CUADRO 3

#### LA DINAMICA DISTRIBUTIVA DE AMERICA LATINA. 1970-1995

	1	2	3	5a	6	7
<b>Variable dependiente: Coeficiente Gini</b>						
Dummies de país	Si	Si	Si	Si	Si	Si
Constante	56,62 (25,9)	73,36 (3,4)	70,89 (3,2)	77,6 (3,8)	76,1 (2,9)	71,17 (3,3)
Inversión del capital físico	— 28,96 (3,8)	-15,64 (1,82)	-15,91 (1,83)	-18,38 (1,90)	-24,3 (2,5)	-27,1 (2,1)
Interacción con la desigualdad educativa				3,44 (1,5)		1,62 (0,2)
Interacción con el tiempo					6,1 (1,9)	7,86 (2,1)
Brecha educativa	1,59 (2,5)	1,97 (2,4)	1,95 (2,4)	2,21 (2,8)	2,50 (2,2)	2,21 (2,6)
Interacción con la desigualdad educativa				0,21 (1,00)	0,40 (0,5)	0,11 (0,4)
Interacción con el tiempo						0,11 (0,4)
Ciclo económico		-35,48 (2,9)	-35,20 (2,8)	-36,06 (2,8)	-33,9 (2,8)	-34,79 (2,82)
Ingreso permanente		-2,44 (0,9)	-2,32 (1,0)	-2,95 (1,13)	-1,40 (0,5)	-2,04 (0,7)
Desigualdad educativa			1,18 (1,0)			
N	84	84	84	84	84	84
R2 within	0,18	0,26	0,27	0,28	0,3	0,35
R2 between	0,21	0,29	0,26	0,28	0,27	0,26
R2 (adjusted)	0,17	0,26	0,22	0,25	0,24	0,24

NOTA: La inversión de capital fijo se mide en proporción al PIB a precios constantes de 1990. La brecha educativa se mide en años. La desigualdad educativa es la desviación estandar de los años educativos de la fuerza de trabajo. La variable tiempo toma valor de 1 después de 1985. El ciclo económico es la desviación porcentual del PIB per capita de su valor de largo plazo, aplicando el filtro de Prescott. Las regresiones se corrieron como un modelo de panel con efectos aleatorios, y los resultados reportados pasan las pruebas de Hausman. Las pruebas t-student se presentan entre paréntesis.

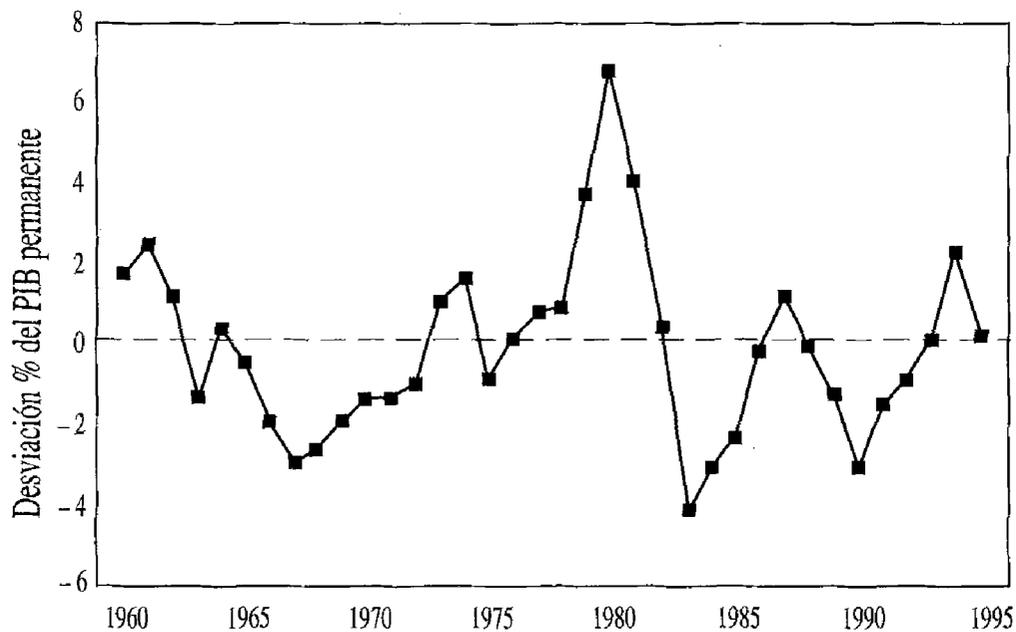
con aumentos de desigualdad. Por otra parte, la aceleración temporal del producto por encima de su nivel permanente ha estado fuertemente asociada con mejoras en la equidad. Típicamente, una expansión del ingreso 5 por 100 por encima de su nivel permanente, o una recesión de similar magnitud, han estado asociadas con cambios del coeficiente Gini cercanos a los 2 puntos. Las recesiones, en general, han resultado muy inequitativas.

La alta desigualdad de la educación, sin embargo, ha condicionado el impacto de la acumulación sobre la distribución del ingreso. Los crecimientos en la desigualdad de la educación han estado asociados en forma directa con aumentos de la desigualdad del ingreso. Y también han tenido un impacto indirecto. La inversión de capital físico tuvo un impacto sobre la disminución de la desigualdad inusualmente débil en la década de 1990. En aquellos países con mayor inequidad educativa la inversión de capital estuvo asociada con mayor desigualdad del ingreso. Ello podría reflejar los efectos colaterales de la mayor complementariedad del capital físico y humano<sup>9</sup> ante población con mucha heterogeneidad de activos educativos, o los posibles sesgos de la nueva tecnología que se ha encontrado más intensiva en capital humano y ahorradora de mano de obra no calificada.

América Latina tuvo en los últimos 25 años enormes cambios en su acumulación y distribución de activos. Como lo muestra los Gráficos 10a y 10b, en medio de las oscilaciones cíclicas, la región tuvo durante los últimos 15 años un ritmo insuficiente de acumulación de capital físico y humano. La inversión de capital pasó de un promedio del 29 por 100 del PIB en los setenta a un promedio del 22 por 100 en los últimos 15 años. La lenta expansión de la educación generó una creciente brecha educativa de la fuerza de trabajo (grafico 10c). Al final de los años sesenta América Latina tenía un nivel de educación no muy distinto del normal para su nivel de desarrollo en esa época. Pero el crecimiento de la educación ha sido mucho más lento que en el resto del mundo en las últimas tres décadas, generando una brecha evidente. Como fruto del crecimiento de esta brecha, América Latina tiene actualmente apenas 5,2 años de educación, 2 menos que lo esperado para su nivel de desarrollo y cuatro años menos que los países del sudeste Asiático de similar desarrollo. La insuficiencia educativa para el promedio de la región, fué acompañada, además, de un grado de desigualdad creciente de las oportunidades educativas, toda vez que la desviación estandar creció sistemáticamente durante el período (grafico 10d).

<sup>9</sup> FLUG y HERCOVITZ (1996) encontraron que en el corto plazo la mayor inversión tiende a generar un aumento relativo a los salarios calificados que tienden a desaparecer en 4 ó 5 años con la respuesta de la oferta de trabajo calificado.

GRAFICO 10 a  
EL CICLO LATINOAMERICANO



216

GRAFICO 10 b  
LA FORMACION DEL CAPITAL

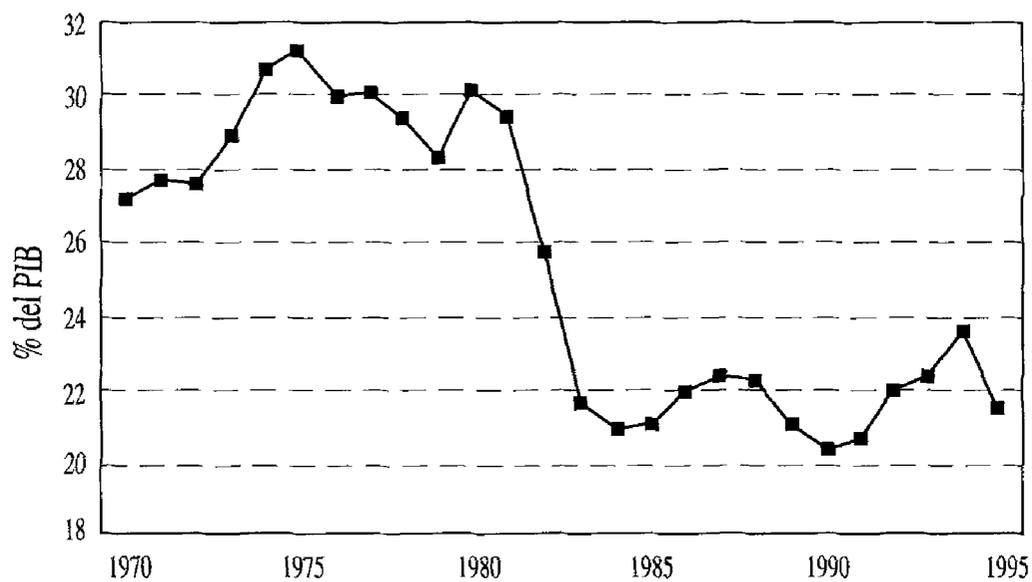


GRAFICO 10 c  
LA BRECHA EDUCATIVA

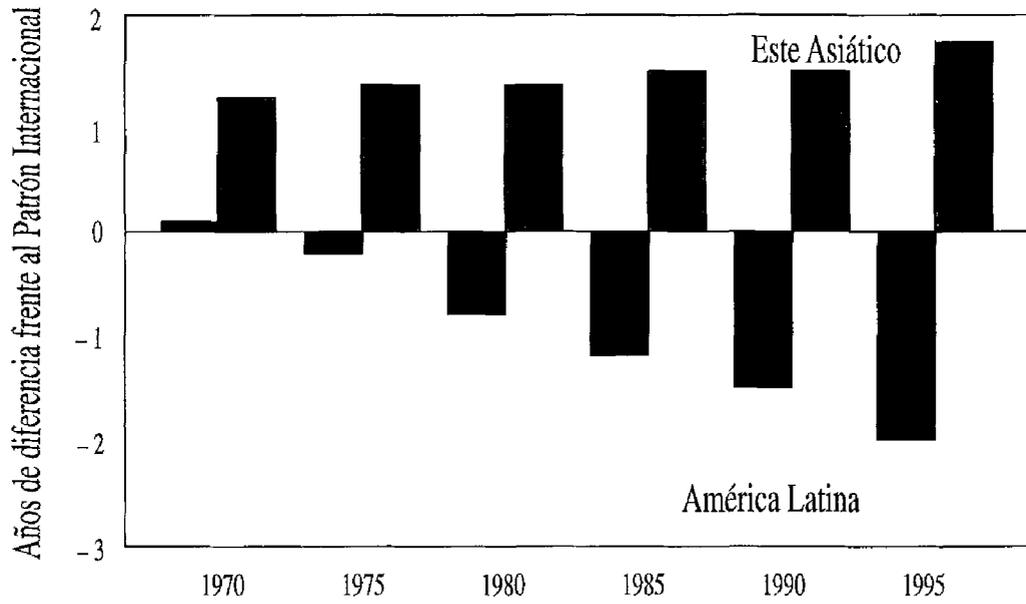
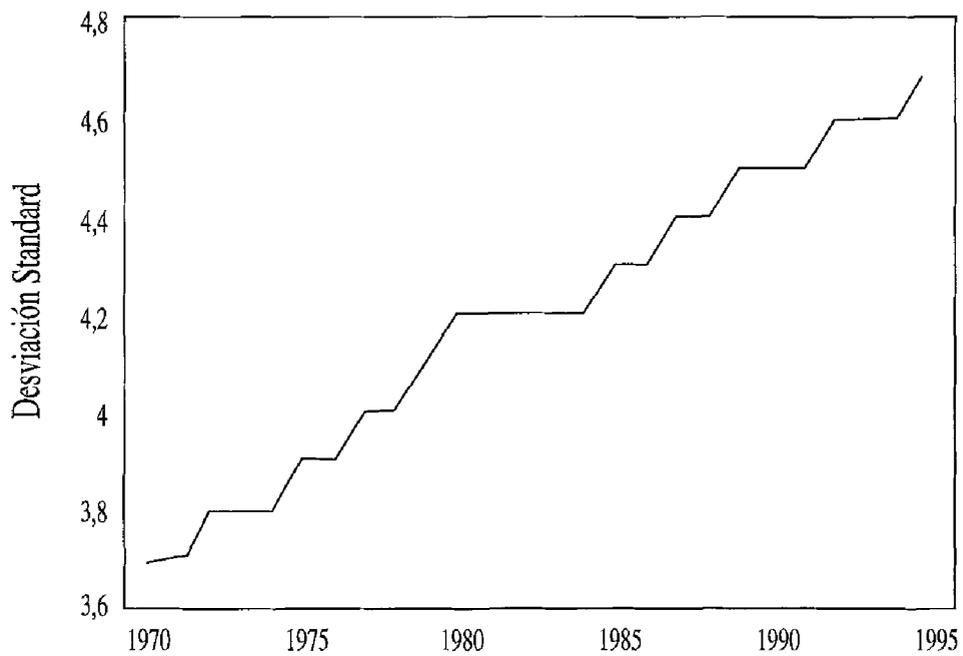


GRAFICO 10 d  
LA DESIGUALDAD DEL CAPITAL HUMANO

217

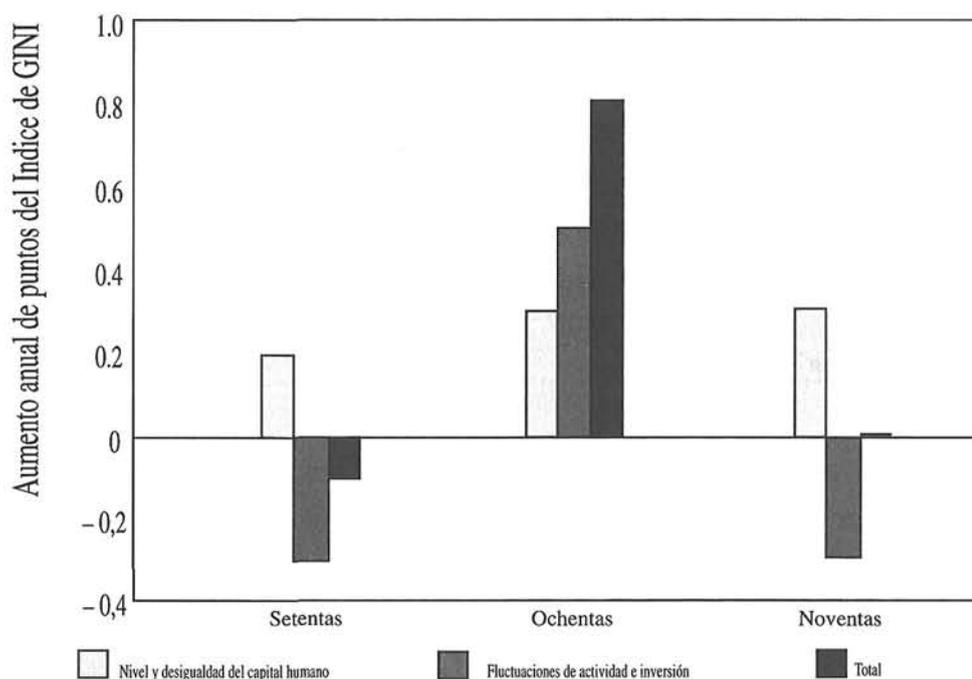


Tales cambios en la acumulación y distribución del capital físico y humano parecen estar estrechamente asociados con los cambios observados de la desigualdad del ingreso en América Latina. Al aplicar los coeficientes de las ecuaciones estimadas a los valores observados de las variables de la región se obtiene una descomposición de las razones de cambio del coeficiente Gini en las últimas décadas. El Gráfico 11, que sintetiza los principales resultados, muestra que la desigualdad del ingreso aumentó en el largo plazo debido a las crecientes insuficiencia y desigualdad del capital humano. Por sí mismos, ellos habrían generado en forma continua un aumento de más de cinco puntos del coeficiente Gini en los últimos 15 años. A esta tendencia estructural se superpusieron el efecto de los ciclos de actividad económica y de inversión. La recesión económica de los años ochenta estuvo asociada con más de medio punto adicional de desigualdad, y la contracción de la inversión en capital físico pudo haber generado 2 puntos adicionales en el coeficiente Gini. La recuperación del producto y de la inversión en los noventa pudo haber disminuído la desigualdad medio punto.

Así pues, la evolución de la desigualdad del ingreso refleja el influjo de largo de una creciente desigualdad educativa en medio de cambios en los esfuerzos de acumulación. Los bajos ritmos de acumulación de capital físico y humano de América Latina en los últimos 15 años estuvieron estrecha-

## GRAFICO 11

### EXPLICACION DE LOS CAMBIOS EN LA DESIGUALDAD



mente asociados con una creciente desigualdad del ingreso. El deterioro estructural del capital humano de la región en los ochentas coincidió con una caída del ingreso y la inversión que generaron aumentos enormes de desigualdad. En el primer quinquenio de los años noventa la recuperación del ingreso y la inversión de capital físico fueron suficientes para amortiguar el efecto del deterioro estructural de la equidad educativa, y es por esta razón que observamos una distribución del ingreso relativamente estable.

## El impacto de las políticas

La sección anterior de este capítulo ofreció un marco de referencia para analizar el impacto de las políticas de estabilización y de reforma estructural sobre la equidad en América Latina en la última década. Como se mostró, en el largo plazo, la distribución del ingreso en Latinoamérica ha estado influenciada por los cambios en el ritmo y modalidad de acumulación de capital físico y humano. En períodos más cortos la distribución del ingreso de la región ha recibido la influencia característica de una economía particularmente volátil, que presenta cambios en el ritmo de actividad económica, la dinámica del proceso inflacionario y algunos precios relativos claves como la tasa de cambio y los salarios. El impacto de las políticas de estabilización y de reforma estructural debe examinarse en su interacción con estos procesos de corto y largo plazo.

219

La gran innovación de política económica en América Latina durante los años noventa fue la adopción, paralelamente con las políticas de estabilización, de políticas de reforma estructural que buscaron dar más juego al mercado en materia comercial, financiera y laboral, así como reorientar la acción fiscal y productiva del Estado. En este informe, hemos adoptado la definición cuantitativa del Índice de reformas estructurales descrito en el capítulo 2 de este libro para cada uno de los países durante el período 1985-1996. El impacto de las fluctuaciones macroeconómicas y de los cambios en política de frecuencia más corta que en la sección anterior se manifiestan sobre la distribución del ingreso en una forma no siempre capturada por los indicadores agregados de desigualdad como el coeficiente Gini. Por tanto, en esta sección analizaremos el efecto de tales hechos sobre la participación de los diferentes quintiles de la población en el ingreso, y utilizaremos como indicador sintético el cociente entre los ingresos del quintil más alto y el quintil más pobre.

Las conexiones entre las fluctuaciones macroeconómicas, las políticas estructurales y la distribución del ingreso las analizaremos en dos etapas. Primero identificaremos algunas correlaciones simples entre las fluctuacio-

nes macroeconómicas y los cambios de política, con los indicadores distributivos. Posteriormente, analizaremos el impacto de las políticas en la distribución del ingreso a través de su impacto macro y de acumulación.

*Las fluctuaciones macro y los cambios de políticas están correlacionados con la equidad.*

La distribución del ingreso de América Latina ha estado sujeta a los cambios de corto plazo característicos de una economía particularmente volátil (BID, 1995). Las variaciones de corto plazo de la distribución del ingreso han sido notables en los últimos 25 años, desplazando recurrentemente las tendencias de largo plazo. Las correlaciones simples se presentan en el Cuadro 4.

Los ciclos de actividad económica y de inversión han tenido empíricamente una clara relación negativa con la desigualdad. Tanto la mayor actividad como la mayor inversión han afectado significativamente la equidad. Sin embargo, la equidad ha resultado negativamente afectada por la dinámica inflacionaria de América Latina durante las últimas décadas. El impuesto inflacionario ha tendi-

220

**CUADRO 4**  
**ALGUNAS CORRELACIONES BASICAS**

	1	2	3	4	5	7
<b>Variable dependiente: Nivel de desigualdad</b>						
Dummy de países	Si	Si	Si	Si	Si	Si
Ciclo económico		-58,5 (-3,6)	-29,2 (-1,7)		-53,2 (-3,3)	-30,3 (-1,7)
Inflación				0,60 (3,1)	0,50 (2,6)	0,39 (2,0)
Inversión/PIB	-49,0 (-4,3)		-37,4 (-2,6)			-30,5 (-2,1)
Constante						22.2
R cuadrada	0,19	0,08	0,2	0,24	0,27	0,31

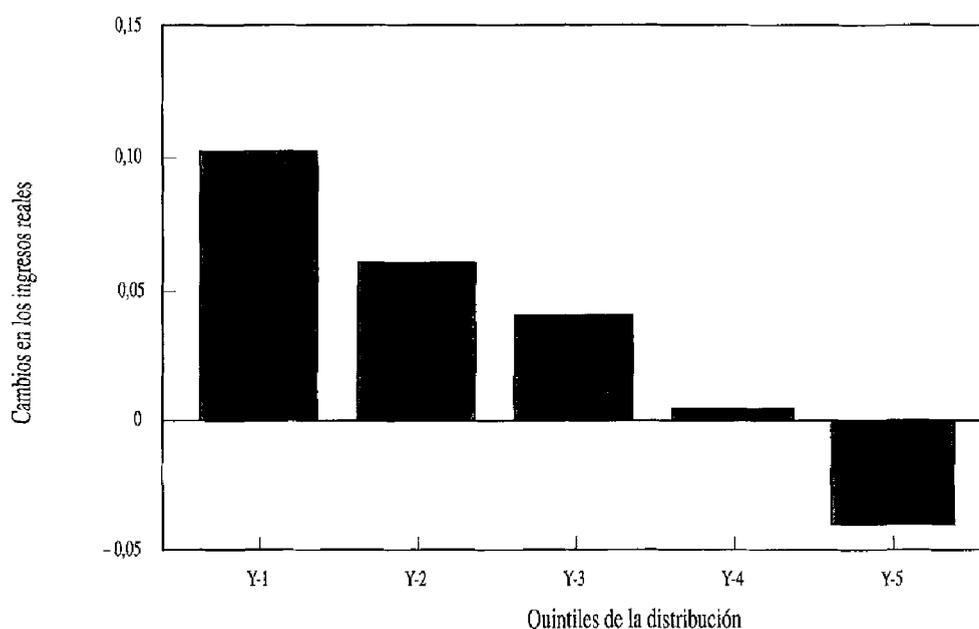
*NOTA:* El nivel de desigualdad se mide por la razón entre el quinto y el primer quintil de la distribución.

do a reducir la equidad directamente, e indirectamente por su asociación con menores ritmos de crecimiento del producto y de la inversión. Contrario a lo que se esperaría, los datos no muestran una relación discernible entre los movimientos de la tasa de cambio real y la distribución del ingreso.

La evolución de los ingresos reales de los distintos grupos de la población también tiene correlación estadística con los cambios de las políticas estructurales. En la base de datos disponibles y como se documenta en el Cuadro 5, no fué posible identificar ninguna relación significativa entre la distribución del ingreso y los cambios en las políticas financieras, de privatización y fiscal<sup>10</sup>. Sin embargo, se identifica un efecto significativo de la política de apertura comercial sobre la distribución del ingreso. Como se observa en el Gráfico 12, en los trece países analizados durante el período 1985-1995 la adopción de políticas de liberalización comercial estuvo asociada con una aceleración de los ingresos reales del 60 por 100 menos pudiente de la población (ubicada en los tres primeros quintiles), y con una reducción de los ingresos reales del 20 por 100 más rico. El efecto es sumamente progresivo, toda vez que la aceleración resulta particularmente notoria (y significativa estadísticamente) para el 20 por 100 más pobre de la población.

### GRAFICO 12

#### LA LIBERACION COMERCIAL. SU IMPACTO DISTRIBUTIVO



<sup>10</sup> Ello puede indicar que el mayor impacto de estas tres políticas se da sobre los ingresos después de impuestos y la valoración de los activos, elementos que no se capturan adecuadamente en las encuestas de hogares disponibles.

## CUADRO 5

### DISTRIBUCION DEL INGRESO Y REFORMAS ESTRUCTURALES

	1	2	3	4	5	6
<b>Variable dependiente: Participaciones de cada quintil en el ingreso</b>						
	Quintil 5/Quintil 1	Quintil 1	Quintil 2	Quintil 3	Quintil 4	Quintil 5
Dummy de países	Si	Si	Si	Si	Si	Si
<b>Cambio de Políticas</b>						
Comercial	-0,12 (-4,4)	0,10 (3,5)	0,06 (5,9)	0,04 (2,.6)	0,01 (0,6)	-0,04 (-2,1)
Financiera	-0,14 (-0,3)	-0,51 (-1,3)	0,15 (1,1.)	-0,02 (-0,1)	-0,02 (-0,1)	-0,13 (-0,6)
Laboral	0,9 (1,6)	-1,3 (-2,7)	-2,8 (-1,7)	-0,09 (-0,4)	-0,04 (-0,1)	-0,18 (-0,6)
Privatización	0 (0,1)	0 (-0,4)	0 (-0,9)	0 (0,8)	0 (0,6)	0 (0,8)
Política fiscal	0,4 (1,0)	0,03 (0,07)	0,11 (0,8)	0,13 (0,7)	0,13 (0,5)	0,07 (0,3)
Constante	-0,04	0,04	0,02	0,03	0,03	0,02
R cuadrada	0,65	0,61	0,81	0,44	0,07	0,43

*FUENTE:* Regresiones estimadas con datos de 13 países Latinoamericanos en el período 1970-1995. Las regresiones son estimadas con un panel y con efectos aleatorios. Todas las regresiones pasan la prueba de Hausman. Entre paréntesis las estadísticas t.

## *Las reformas estructurales tienen impactos sorprendentes sobre la equidad*

La correlación entre la distribución del ingreso, las fluctuaciones macroeconómicas y el avance de reformas estructurales sugiere una posible conexión entre unas y otras. Aún sin la especificación completa de un modelo macro y de crecimiento, es posible identificar los mecanismos de transmisión de las políticas sobre la equidad mediante ecuaciones de forma reducida.

Los ejercicios de la sección anterior encontraron una estrecha conexión entre el aumento de la inversión y del crecimiento económico y los cambios en la distribución del ingreso a lo largo del ciclo económico. Se ha encontrado, además, que las reformas estructurales afectaron el crecimiento económico de América Latina entre 1985 y 1996 precisamente al afectar la dinámica de inversión y la productividad<sup>11</sup>. Por lo tanto el impacto de las reformas estructurales sobre la distribución del ingreso puede cuantificarse indirectamente al precisar los cambios de la inversión y la productividad atribuibles a los cambios en las reformas estructurales.

Para ello se ha desarrollado un modelo empírico en dos etapas. En la primera, se predice el comportamiento de la inversión y la productividad de cada país que resultaría de sus reformas estructurales<sup>12</sup>. En la segunda se calcula el efecto de esta “dinámica inducida” en la productividad y la inversión sobre la participación de los distintos quintiles en el ingreso, controlando los efectos transitorios de las fluctuaciones macroeconómicas y la dinámica de formación de capital humano.

Los resultados, que se presentan en detalle en el Cuadro 6, permiten extraer interesantes lecciones. Primero, la estabilización macroeconómica tiene claros efectos sobre la distribución del ingreso. En general, la expansión del ingreso per cápita, tanto en forma transitoria como permanente, resulta progresiva mientras que las recesiones generan aumentos significativos en la desigualdad. Además, como es de esperarse, la inflación deteriora la distribución del ingreso. En segundo lugar, los resultados muestran que las reformas estructurales tienen un impacto sobre la distribución del ingreso que interactúa muy estrechamente con las características educativas de la fuerza de trabajo de cada país. Aún en períodos cortos, los aumentos en los años de educación tienden a disminuir la desigualdad. Asimismo, la inequidad de los activos educativos genera un deterioro distributivo en forma directa, y tam-

<sup>11</sup> Véase LORA y BARRERA (1997).

<sup>12</sup> De acuerdo con los resultados de LORA (1997) aplicables al conjunto de países de nuestra muestra.

**CUADRO 6 a**  
**DESIGUALDAD, INVERSION Y PRODUCTIVIDAD**

	(1)	(2)	(3)	(4)
	Variable dependiente: Cociente Quintil 5/Quintil 1			
Dummy de países	Si	Si	Si	Si
<b>A. Efectos de las fluctuaciones macroeconómicas</b>				
Cambios en el PIB per cápita Transitorios*	-0,8 (-2,1)	-1,2 (-2,4)	-2,3 (-3,0)	-2,4 (-3,5)
Cambios en el PIB per cápita Permanente*	-1,6	-1,0 (-1,0)	-1,7 (-1,7)	-2,3 (-2,4)
Cambios en el impuesto inflacionario*	-0,16 (3,0)	-3,10 (-2,4)	-0,33 (-2,7)	-0,32 (-3,0)
Nivel de Impuesto Inflacionario corriente	0,004 (1,4)	0,10 (1,3)	0,17 (2,3)	0,19 (2,9)
<b>B. Efectos de los cambios de política de reforma estructural</b>				
Inversión**	-0,5 (-2,3)	-0,5 (-2,1)	1,8 (0,2)	-4,7 (-0,9)
Productividad Permanente**	-0,8 (-1,3)	-0,12 (-1,6)	-0,14 (-1,9)	-0,20 (-3,0)
Productividad Transitoria**	10,1 (1,3)	1,70 (1,5)	0,06 (2,9)	0,06 (3,7)
<b>C. Efectos del capital humano</b>				
Cambio en años promedio de escolaridad		-0,35 (-0,)	2,4 (2,0)	-28,9 (-2,4)
Distribución de la educación			0,14 (2,1)	7,0 (2,5)
Interacción inversión-distribución de educación***				2,6 (1,9)
Constante	-2,61	-3,8	-4,6	-5,9
R cuadrada	0,73	0,74	0,8	0,85

FUENTE: Regresiones estimadas con datos de 13 países Latinoamericanos en el período 1970-1995. Las regresiones son estimadas con un panel y con efectos aleatorios. Todas las regresiones pasan la prueba de Hausman.

\* Variable ortogonal generada con una regresión de la variable original con cada política.

\*\* Variable instrumental creada con los índices de política.

CUADRO 6 b

INGRESO POR QUINTIL, INVERSION Y PRODUCTIVIDAD

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<b>Variable dependiente medida en cambios</b>					
	Quintil 1	Quintil 2	Quintil 3	Quintil 4	Quintil 5
Dummy de países	Si	Si	Si	Si	Si
<b>A. Efectos de las fluctuaciones macroeconómicas</b>					
Cambios en el PIB per cápita Transitorios*	2,7 (3,5)	-1,0 (-4,7)	-0,7 (-4,4)	-0,04 (-0,01)	-0,02 (-0,1)
Cambios en el PIB per cápita Permanente*	1,7 (1,7)	0,36 (1,3)	1,4 (6,8)	1,6 (4,2)	-0,9 (-4,5)
Cambios en el impuesto inflacionario*	0,3 (2,4)	0,03 (1,0)	0,04 (1,8)	0,04 (1,1)	-0,07 (-3,1)
Nivel de Impuesto Inflacionario corriente	-0,2 (-2,6)	0,01 (0,2)	0,02 (1,4)	0,06 (0,3)	0,02 (1,5)
<b>B. Efectos de los cambios de política de reforma estructural</b>					
Inversión**	9,2 (1,7)	2,8 (1,5)	-2,9 (-2,0)	-4,0 (-1,6)	1,4 (1,1)
Productividad Permanente**	0,2 (2,7)	0,01 (0,4)	0,01 (0,8)	-0,04 (-1,7)	-0,01 (-0,1)
Productividad Transitoria**	-0,07 (-3,6)	-0,04 (-6,5)	-0,02 (-5,4)	-0,06 (-1,0)	0,01 (3,5)
<b>C. Efectos del capital humano</b>					
Cambio en años promedio de escolaridad	31,5 (2,3)	13,4 (3,7)	6,3 (2,4)	-1,1 (-0,.)	-3,6 (-1,6)
Distribución de la educación	-7,7 (-2,5)	-3,0 (-3,6)	-1,4 (-2,3)	0,3 (0,3)	0,8 (1,5)
Interacción inversión-distribución de educación	-2,6 (-2,1)	0,1 (1,1)	0,2 (0,5)	0,25 (0,4)	0,3 (1,6)
Constante	5,7	0,13	-0,3	-1,1	-0,4
R cuadrada	0,85	0,93	0,93	0,8	0,91

225

FUENTE: Regresiones estimadas con datos de 13 países Latinoamericanos para el período 1970-1995. Se reportan las regresiones estimadas con efectos aleatorios. Todas las regresiones pasan la prueba de Hausman.

\* Variable ortogonal generada con una regresión de la variable original con cada política.

\*\*Variable instrumental creada con los índices de política.

La distribución de la educación se mide por la desviación estandar de la educación de la fuerza de trabajo.

bién condiciona el impacto progresivo de las nuevas inversiones. De acuerdo con los resultados, la inversión tiene un efecto progresivo directo, pero además tiene efectos distributivos que son contingentes a la estructura de capital humano de cada país, ya que al parecer los nuevos bienes de capital estarían haciendo uso más que proporcional del escaso capital humano.

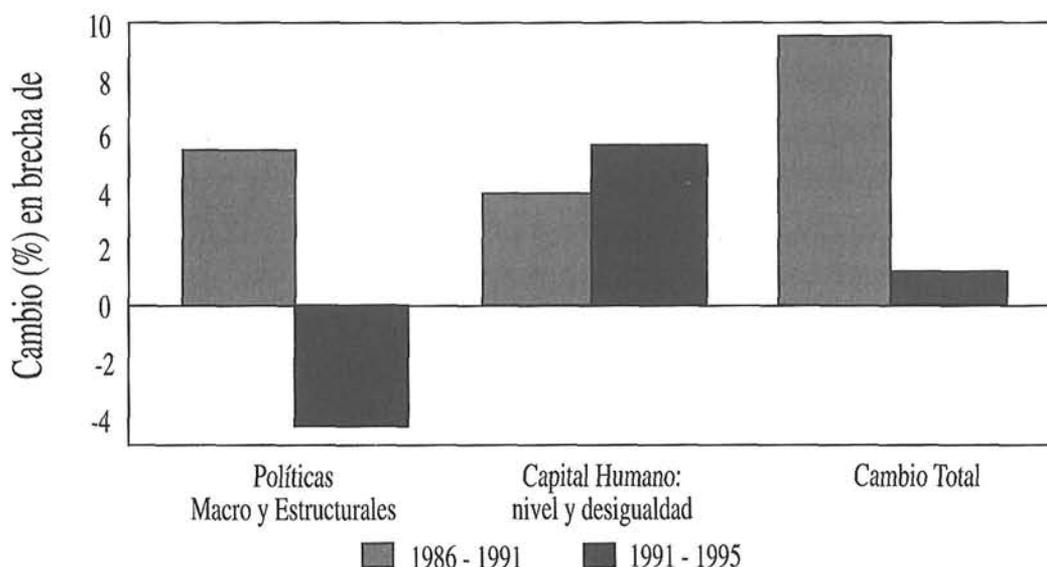
Por lo tanto, los resultados sugieren que, una vez controlados los condicionantes macroeconómicos y del capital humano, las reformas estructurales generan reducciones en la desigualdad al atraer más inversiones y aumentar la productividad. Este efecto, sin embargo, es significativamente menor en aquellos países en que el capital humano se encuentra muy mal distribuido. A pesar de ello, las reformas estructurales han resultado progresivas para la distribución del ingreso.

Con los coeficientes que se obtienen de las regresiones, es posible tratar de identificar las razones que condujeron a un distinto comportamiento de la desigualdad en los años ochenta y lo que va de los noventa. El ejercicio, que se presenta en el Gráfico 13, reproduce una vez más lo que se ha encontrado anteriormente: mientras en los ochenta aumentó la desigualdad, en los noventa permaneció relativamente estable. Pero permite descomponer los diferentes mecanismos a través de los cuales se produjeron los cambios en el indicador general de desigualdad. En ambos períodos la insuficiente e inequitativa expansión del capital humano tendieron a aumentar la desigualdad del ingreso, y este efecto resultó similar en importancia al del impuesto inflacionario. La diferencia entre los dos períodos radica en el cambiante rit-

226

GRAFICO 13

LOS CAMBIANTES FACTORES DE DESIGUALDAD, 1976-1995

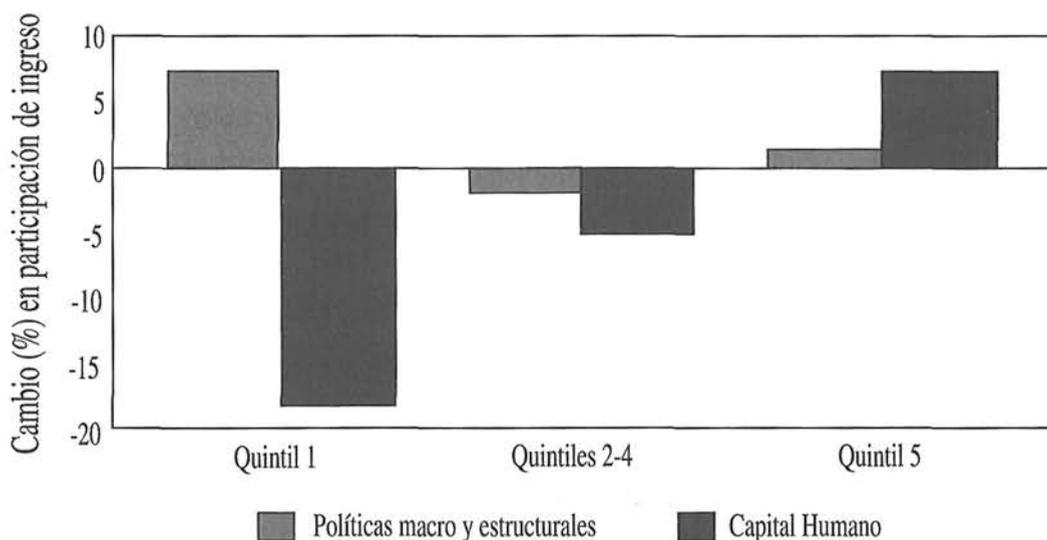


mo de crecimiento económico (que tendió a aumentar la desigualdad en los ochenta y a disminuirla en los noventa) y de inversión del segundo período, fenómenos ambos que tuvieron efectos equitativos. El efecto sobre la equidad de las nuevas inversiones, sin embargo, fué amortiguado e incluso contrarrestado en aquellos países con mayor inequidad educativa porque los beneficios resultaron más que proporcionales para los trabajadores con mayor educación

La comprensión de los eventos distributivos de los noventa puede ser iluminada con un análisis más desagregado del impacto de las reformas estructurales entre los grupos de la población. Los resultados más importantes, que se presentan en detalle en el Cuadro 6b, se ilustran en el Gráfico 14. La participación en el ingreso del quintil más pobre de la población tendió a beneficiarse del mayor crecimiento económico, de la mayor inversión y de la pequeña expansión educativa del período. Tal participación tendió a perjudicarse por la persistencia de niveles de inflación, por el nuevo efecto desigualizante de la inversión sobre las demandas de personal calificado y, sobre todo, por el crecimiento de la desigualdad educativa. La participación del quintil más rico tendió a ser favorecida por la débil y desigual expansión educativa así como de la mayor inversión en capital físico. Las clases medias se vieron afectadas aún con la lenta expansión educativa y el mayor crecimiento e inversión asociados con las reformas estructurales.

### GRAFICO 14

#### FACTORES DE DESIGUALDAD POR GRUPOS DE INGRESO, 1991-1995



## Ideas para un desarrollo más equitativo en las próximas décadas.

En esta sección final del trabajo presentamos un breve resumen de las implicaciones de las conclusiones empíricas, sintetizamos el principal mensaje, señalamos interrogantes para la discusión del logro de un desarrollo más equitativo en las próximas décadas, y presentamos una breve simulación de escenarios

### El pesimismo distributivo no tiene bases firmes (afortunadamente).

Las discusiones sobre el porvenir de la equidad en América Latina se caracterizan generalmente por un cierto pesimismo de la mayoría de historiadores que interpreta como inevitable la persistencia de la desigualdad en la región. La dificultad de romper círculos viciosos de mayor desigualdad y menor desarrollo ha sido suficientemente enfatizada en los círculos intelectuales latinoamericanos. Este así llamado “pesimismo estructural” que caracteriza a nuestros analistas sociales tiende a ser retroalimentado por la información incompleta de la cual usualmente disponen la opinión pública y los círculos intelectuales acerca de la evolución de la distribución del ingreso y sus conexiones con las políticas públicas. En la región se ha generalizado la idea de la aceleración del deterioro distributivo en el nuevo modelo económico de los noventa y que ello se debe fundamentalmente a las reformas estructurales orientadas a los mecanismos de mercado.

La evidencia empírica recogida en este documento cuestiona estas hipótesis que van camino de convertirse en sabiduría convencional en el continente y que parecerían dar argumentos para dar marcha atrás en la nueva orientación de políticas. En terminos polémicos, las aseveraciones que pueden hacerse después de esta revisión empírica son:

1. La evidencia distributiva de los noventa en el continente no refleja un supuesto empeoramiento con respecto a la década de 1980. Por el contrario, los índices de desigualdad parecen haberse estabilizado para la región en su conjunto, y han mejorado para un número creciente de países. En materia distributiva, los noventa son ciertamente distintos de los ochenta. De haber continuado las tendencias anteriores, la situación distributiva sería hoy menos favorable.

2. La evidencia distributiva durante los últimos 25 años no refleja los supuestos efectos negativos de un crecimiento más acelerado de las economías, o de un mayor esfuerzo de acumulación de capital, o de una estabilización macroeconómica. Por el contrario, si la equidad no fue mayor, se debió parcialmente a que el crecimiento económico ha sido muy frágil, la inversión muy baja y la inflación todavía muy alta. Aún más, en el mundo en desarrollo y en la región hay efectos positivos evidentes sobre la equidad de un mayor crecimiento económico, de una mayor inversión de capital y de una menor inflación.
3. La evidencia distributiva de los últimos 10 años no refleja los supuestos efectos negativos de las reformas estructurales que han ampliado el espacio del mercado en la asignación de recursos. Por el contrario, si las reformas estructurales tuvieron un impacto distributivo, probablemente este fue positivo, derivado de la reducción del impuesto inflacionario, la eliminación de rentas inequitativas o del estímulo sobre la inversión o la productividad de la economía. Sin haber desarrollado las reformas en la última década, especialmente la liberalización comercial, la situación distributiva hoy sería aún menos favorable. Si la situación distributiva no progresó más rápidamente ello se debe en gran medida a que las reformas estructurales no avanzaron con la rapidez ni la coherencia necesarias.
4. La falta de progreso distributivo no parece deberse a una supuesta obsesión desigualizante de las élites y del modelo de desarrollo de la región, frente a lo cual no caben más que políticas compensatorias. Por el contrario, este documento sugiere que las razones de la alta desigualdad y del panorama distributivo tienen orígenes que pueden precisarse: la creciente desigualdad del capital humano, la insuficiencia de acumulación de capital físico y humano, y la muy desigual distribución de la propiedad de otros activos productivos en la sociedad y que estas fuentes del problema son escenarios donde las políticas públicas pueden tener un enorme impacto.

229

## **El escepticismo distributivo no es una buena compañía de las políticas públicas.**

En la América Latina de la postguerra ha sido un lugar común tomar el grado de desigualdad de la sociedad como un dato inmodificable, y tratar de

construir opciones para el logro de la equidad en otros espacios<sup>13</sup> o esperar alguna filtración inevitable (*trickle down*) de los beneficios del crecimiento. La evidencia de variaciones de la desigualdad del continente a lo largo de las tres últimas décadas y las enormes diferencias de la desigualdad entre países sugiere un espacio de acción mayor en la búsqueda de la equidad. El problema del lento progreso distributivo reciente de América Latina no radica ni en el mayor crecimiento, ni en la mayor inversión ni en las políticas de estabilización ni en las políticas de reforma estructural desarrolladas. Estos hechos, por el contrario, en su aún frágil desarrollo, han servido para aminorar las tendencias de deterioro distributivo. No hay que tener miedo o remordimiento a las reformas desarrolladas para generar una aceleración del crecimiento del ingreso, la productividad y la inversión sobre la base de un financiamiento sano. En esa materia no queda otro camino que impulsar las reformas, ganando en profundidad y consistencia.

## Ampliar la gama de instrumentos en busca de la equidad

230

La discusión de la búsqueda de la equidad no puede detenerse en torno del tema de las reformas estructurales, o del creciente concurso del mercado en la asignación de recursos. La evidencia parece indicar que probablemente esta nueva orientación de las políticas habría contribuido recientemente a evitar un deterioro de la distribución del ingreso. La discusión debe centrarse mas bien, en nuestra opinión, en una nueva generación de políticas públicas para estructurar una participación mas amplia de la población en los enormes esfuerzos de construcción de capital físico, humano y social que requiere el continente para eliminar el exceso de desigualdad con que ha sido conocido por los analistas internacionales.

Sin entrar a profundizar sobre su contenido específico, la nueva agenda de desarrollo debería contener una reflexión sobre la mejor estructuración de los mercados de factores y de las instituciones de decisión de política pública

### *Estructuración de los mercados de factores*

Durante los decenios de 1980 y 1990, gran parte de la discusión de política pública se concentró en las distorsiones de los mercados de bienes, don-

<sup>13</sup> La academia internacional, sorprendentemente, ha recogido recientemente como propia esta vieja idea latinoamericana. Para una crítica de esta nueva visión véase NANCY BIRDSALL y JUAN LUIS LONDOÑO (1997).

de la intervención pública en materia comercial y cambiaria ofrecía múltiples canales para la generación de ineficiencia. En lo que resta de la década, y en el nuevo siglo, una energía igual o mayor debe concentrarse en los mercados de factores.

La discusión sobre los mercados de factores por supuesto, *debe comenzar*, por los mercados de capital, de trabajo y de recursos naturales.

América Latina requiere un esfuerzo enorme de **inversión de capitales** para asegurar una senda de crecimiento sostenible. La recuperación de la inversión de los años noventa probablemente haya servido para reconstituir el acervo de capital que tenía la economía regional antes del comienzo de la crisis de la deuda. Pero ello significa que el capital por trabajador sea hoy entre un 20 y un 30 por 100 menor que al de hace 15 años. Con menor capital por trabajador resulta muy difícil sostener aumentos de los ingresos reales de los trabajadores y sus familias. Los analistas de la región probablemente hayan exagerado los conflictos entre mayor acumulación y equidad en el pasado al concentrarse en los mecanismos de ahorro forzoso para su financiamiento. La evidencia recogida en este documento indica que ese conflicto no ha sido común. El progreso en la equidad y en los niveles de vida de la población requiere niveles de acumulación de capital muy superiores a los observados en los noventa. Como debe ser claro de la experiencia de los setentas cuando la inversión creció pero no resultó sostenible, en la agenda de investigación y discusión debe aparecer muy alto el conjunto no distorsionante de estímulos y soportes para acelerar la acumulación de capital físico al tiempo que se amplía el acceso de la población a la propiedad de los nuevos activos. La incorporación de mecanismos institucionales en los mercados de crédito para colateralizar más eficazmente o mejorar los equilibrios reputacionales sería de enorme utilidad. La democratización de las oportunidades de ahorro e inversión debe ocupar un lugar primordial en la agenda del nuevo siglo.

231

La reforma de los **mercados laborales** de la región es, ciertamente, la que menos ha avanzado de todas las reformas estructurales pues continúa predominando una legislación creada, bajo presiones de grupos de interés, para compensar las fallas de los mercados de bienes y aseguramiento. En la medida en que se han eliminado las distorsiones de los mercados de bienes, estas fallas aparecen ahora más evidentes, especialmente en los países con más tradición corporativa. La reducción de la inflación ha hecho más evidente el enorme peso de las rigideces laborales. La falta de priorización de esta área en la onda de reformas del consenso de Washington deberá sin duda revisarse en el futuro cercano.

Ante el nuevo escenario de globalización de la economía mundial, la economía latinoamericana ha puesto un creciente peso sobre sus **recursos naturales**. Un porcentaje mayor de sus exportaciones de bienes hacia afuera de la región tiene origen primario (en contraste del mayor desarrollo del comercio manufacturero entre los países latinoamericanos), y un porcentaje creciente de la inversión extranjera se orienta hacia los recursos agroforestales y la minería. La experiencia latinoamericana no parece ser especialmente afortunada para el manejo de los recursos naturales para un desarrollo económico sostenible. Y la experiencia mundial del siglo XX no parece ser tampoco rica en ejemplos de países que hayan sustentado su desarrollo en la creciente explotación de los recursos naturales (Sachs y Warner, 1996). Los derechos de propiedad de la tierra, del agua y del subsuelo tienen enormes limitaciones para su uso óptimo no solo ambiental sino con fines de desarrollo económico y social. Las nuevas modalidades de estructuración de los mercados de la tierra y el agua —rural y urbanas— y de las reservas mineras deberían tener mayor figuración en la agenda de discusiones sobre desarrollo y equidad. Los estímulos fiscales que se han generalizado para la explotación capital intensiva de recursos naturales como la minería podrían ser contraproducentes para el crecimiento del conjunto de la economía y el bienestar de la población.

232

Pero el punto candente de la discusión de cómo hacer un desarrollo más participativo en el nuevo siglo es, sin duda, la formación de **capital humano**. La insuficiencia y la asimetría de su acumulación en las últimas dos décadas es el eje nodal de la explicación de la paradoja distributiva de América Latina. Para disminuir su desigualdad y acelerar su crecimiento económico, la región —y especialmente los países más grandes como Brasil y México— debe concentrar su esfuerzo en aumentar la acumulación de capital humano en medio de una creciente equidad de oportunidades. La región tiene hoy una brecha educativa de al menos dos años en su fuerza de trabajo, que debería ser eliminada en las próximas dos décadas. El aumento de la calidad de la educación primaria y la relevancia y eficiencia de la educación universitaria han sido en el centro de las discusiones. Sugerimos que el centro de atención debe volcarse crecientemente hacia la educación secundaria. La eliminación de la brecha educativa en las dos próximas décadas requiere la universalización del acceso a la educación secundaria para las nuevas generaciones. Ello implica varias decenas de millones de cupos educativos.

Para ello se requiere superar los viejos enfoques. Se precisa un esfuerzo simultáneo sobre las fuerzas de la oferta y la demanda de servicios de educa-

ción para acelerar un proceso de reformas que produzca resultados mejores que en las dos décadas anteriores.

Los límites institucionales de la organización industrial de un modelo persistentemente burocrático y crecientemente ineficaz de la educación son ahora evidentes<sup>14</sup>. La región ha ido dando los primeros pasos en la identificación de un modelo que, al tiempo que mejora la autonomía, pluralismo y eficiencia de la organización de las escuelas fortalece la capacidad de los estudiantes y sus familias de adquirir, con financiamiento solidario, servicios de mejor calidad<sup>15</sup>. La transformación de los mecanismos de asignación de recursos corrientes y de capital está en el corazón de esta reforma.

Pero una mayor capacidad de oferta educativa puede resultar redundante si simultáneamente no se estimula la demanda de servicios educativos por parte de la población joven y adulta. La limitación que los mercados financieros impone a los jóvenes y sus familias que requieren desarrollar su educación secundaria parece incluso más fuerte que la impuesta sobre la acumulación de capital físico de las empresas.<sup>16</sup> La orientación creciente de los subsidios públicos hacia las demandas de las poblaciones con menor capacidad de pago, bien sea a través de vouchers o de mecanismos públicos de capitación, parecen ser parte de la solución. Pero un desarrollo más activo de los mercados de capital y del financiamiento internacional sería enormemente útil para este propósito.

233

### *La Estructuración de las instituciones de política pública*

La evidencia empírica indica que, detrás del exceso de desigualdad del ingreso en la región se percibe una desigualdad muy alta en el acceso a los activos, a los recursos públicos y a las decisiones públicas por gran parte de la población. La liberalización de los mercados con las reformas estructurales debe ir acompañada de un esfuerzo activo más coherente por estructurar la interacción de una población heterogénea en los nuevos mercados y en la nueva sociedad.

El primer punto en la agenda está relacionado, por supuesto, con el continuo proceso de modernización de la acción de las instituciones del Estado.

<sup>14</sup> Véase BID (1996), Parte Tres.

<sup>15</sup> NANCY BIRDSALL y JUAN LUIS LONDOÑO (1997)

<sup>16</sup> Véase SPILIMBERGO.(1996)

¿Cómo combinar los procesos de descentralización y reforma del Estado en marcha para mejorar sustancialmente la equidad y eficiencia en la asignación de los recursos públicos respecto del pasado? La crisis fiscal y la recesión generaron una reducción del gasto social per cápita en la década anterior. La recuperación de la economía y las presiones sociales que han acompañado los procesos de reforma estructural de los noventa indujeron una recuperación notable del gasto público social en la mayoría de los países de la región, el cual ha crecido notablemente. Después de su descenso en los ochenta, el gasto social ha aumentado más de 2 puntos porcentuales del PIB en los noventa, y gran parte de ello ha resultado en los sectores de educación y salud (Gráfico 15a). Este nuevo gasto, sin embargo, se dió en su mayoría en el marco de las modalidades inequitativas de asignación de recursos, que impidieron que su impacto en la equidad del ingreso efectivo fuera mayor. Como muestra el gráfico 15b, tal expansión del gasto social parecería haber generado desde finales de los ochenta una disminución de la desigualdad de más de un punto. Ello, sin duda, ha aliviado el efecto social de la inercia regresiva de la distribución del ingreso primario. Sin embargo, a ese ritmo, y con estas modalidades de asignación de recursos, eliminar el exceso de inequidad del continente por la vía fiscal requeriría más que duplicar el gasto social. Ello, claro es, no resulta deseable, factible ni sostenible<sup>17</sup>. Por ello es urgente innovar mecanismos que hagan del presupuesto público una herramienta verdaderamente progresiva, con mayor incidencia en los grupos de la población más necesitados.

Paralelamente, la atención que se concentró en la generación de una nueva institucionalidad monetaria en los ochenta debería volcarse a la generación de una nueva institucionalidad fiscal. Como lo han sugerido varios analistas<sup>18</sup>, las presiones fiscales son recurrentes en economías del grado de volatilidad que caracteriza a América Latina. Hacia el futuro y una vez superadas las dificultades de los ochenta, cobrará importancia pensar, más que en procesos de ajuste fiscal, en la configuración de reglas automáticas de ajuste en la asignación de recursos públicos, que resulten óptimas en el largo plazo y poco distorsionantes en períodos cortos. La región está, sin duda, sufriendo las consecuencias de un sistema impositivo aún distorsionante y poco equitativo, cuya reformas con miras de largo plazo deberían figurar muy alto en la agenda. Simultáneamente, es necesario desarrollar mecanismos de asignación de recursos públicos que busquen, más que transferir recursos,

<sup>17</sup> HAUSMANN, 1994

<sup>18</sup> IPES, 1995, HAUSMAN y TALVI, 1996

GRAFICO 15 a  
EVOLUCION DEL GASTO SOCIAL

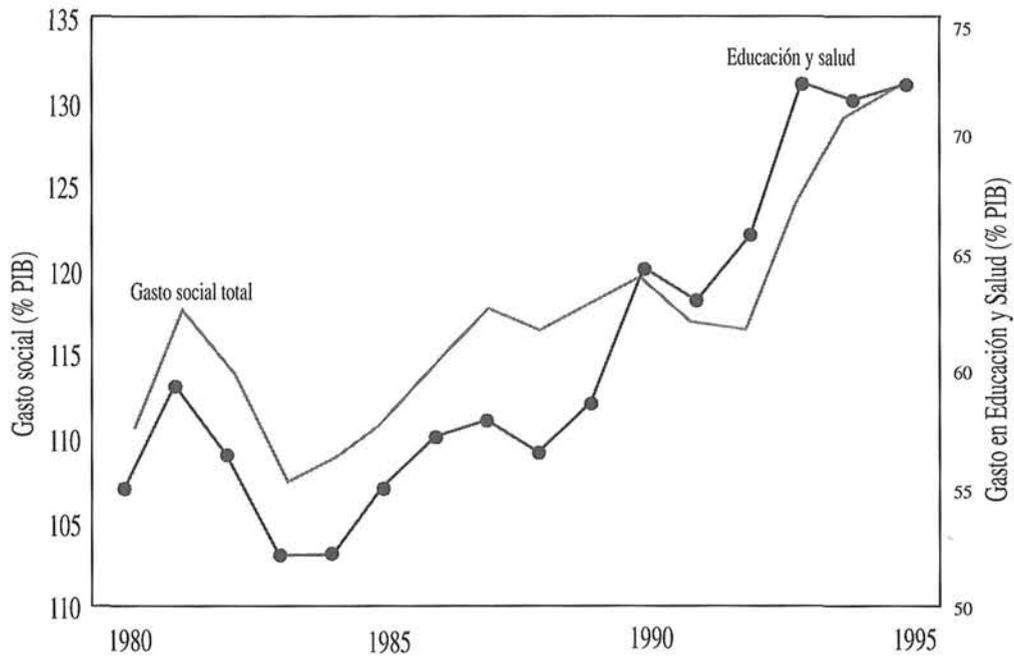
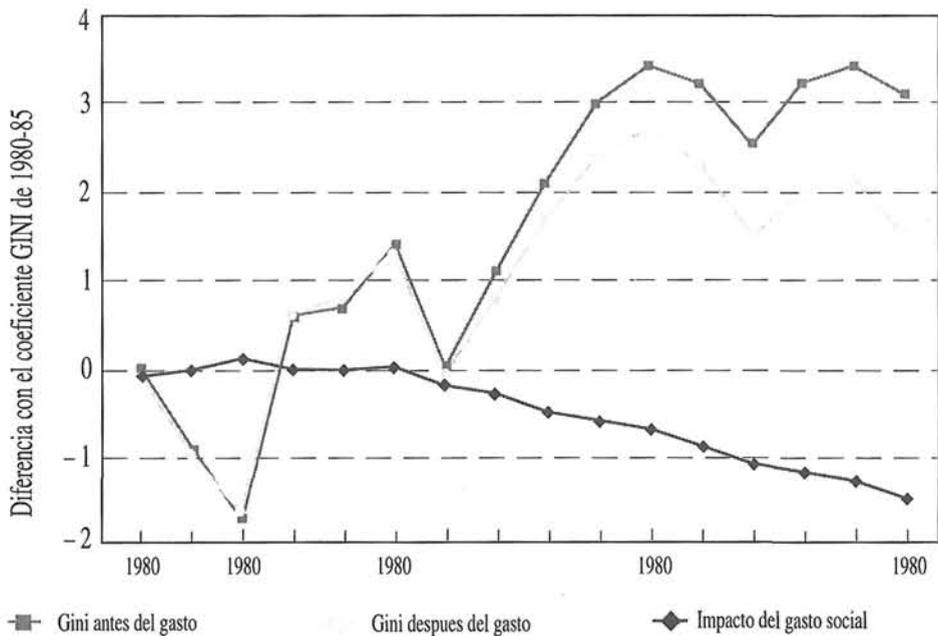


GRAFICO 15 b  
EL IMPACTO DEL GASTO SOCIAL EN LA DISTRIBUCION DEL INGRESO



estabilizar los ingresos de un gran grupo de la población cuyo bienestar se afecta enormemente con la enorme varianza de su actividad. En general, los mecanismos de seguros en los diversos campos podrían desempeñar un papel más activo en la discusión de desarrollo y equidad hacia el futuro.

Finalmente, la agenda social debe contemplar, en conjunción con la reforma de las entidades de financiamiento y ejecución de la acción social, la modernización de las modalidades de decisión social. ¿Cómo hacer compatible la democracia y la participación con mecanismos más transparentes de asignación de recursos públicos y provisión más eficiente de bienes meritorios? ¿Cómo hacer compatible la competencia en los productos y las crecientes opciones de los consumidores con la primacía de instituciones de modulación de los mercados más genuinamente defensoras del interés público? ¿Cómo articular el fortalecimiento del Estado con la mayor cohesión de las gentes y sus comunidades alrededor de sus responsabilidades? ¿Cómo extender la democracia al campo de las oportunidades económicas?

## Una simulación de escenarios

236

La modelación de un conjunto tan complejo de áreas de acción en la nueva agenda es, por supuesto, una tarea formidable, que sobrepasa con creces la capacidad de cualquier analista. Para cerrar estas líneas de reflexión hemos optado, sin embargo, por presentar simulaciones simples derivadas de utilizar los modelos que relacionan la distribución del ingreso con la acumulación de activos y las reformas estructurales presentados en los capítulos anteriores para proyecciones futuras.

Para el efecto se han construido cuatro escenarios. En el primero, que denominamos “de complacencia” con las tendencias actuales de la economía, supone que en el período 1997-2020 predominan las tendencias que se presentaron en la región durante el decenio de 1990. La economía crece al 3,7 por 100 anual, la inversión de capital físico crece con el PIB y la educación se expande al ritmo de las últimas décadas, aumentando la brecha educativa. En el segundo escenario, que denominamos “de reformas estructurales” se concentra la atención en la profundización de las reformas estructurales, lo cual, de acuerdo con el informe complementario<sup>19</sup>, daría pie para acelerar gradualmente el crecimiento de la economía hasta una senda

<sup>19</sup> LORA y BARRERA (1997).

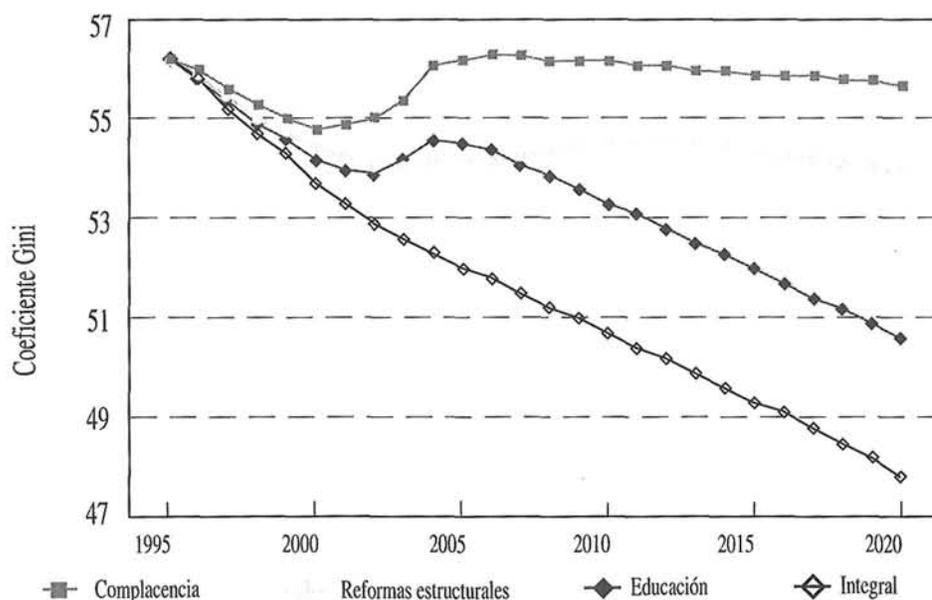
estable de crecimiento del 5,7 por 100 anual a partir del año 2002, y aumentar la inversión de capital físico tres puntos del PIB. El tercer escenario, que denominamos de “expansión educativa” se propone, sobre la senda de crecimiento económico y de inversión actual, expandir la educación hasta eliminar la brecha educativa, lo cual representa alcanzar un promedio de educación de 9 años de la fuerza de trabajo en el año 2020. El cuarto escenario combina los dos anteriores, desarrollando simultáneamente una profundización de las reformas estructurales y una expansión educativa con igualdad de oportunidades para las nuevas generaciones.

El Gráfico 16 presenta la evolución del Coeficiente Gini que resulta de los modelos empíricos anteriormente descritos. Como se observa, de continuar las tendencias actuales de crecimiento y acumulación de capital físico y humano que hoy registra la región, no sería esperable un mayor cambio en los indicadores globales de desigualdad durante los próximos 20 años, pues después de una pequeña reducción transitoria asociada con la recuperación reciente, la región mantendría los altos niveles de inequidad actuales en forma casi indefinida. La pobreza, que probablemente no cambiaría mucho de nivel, fluctuaría acorde con los altibajos del crecimiento económico.

La desigualdad podría presentar, sin embargo, cambios considerables en cualquiera de los otros tres escenarios de políticas públicas activas. La profundización de las reformas estructurales generaría un mayor producto y un

### GRAFICO 16

#### PREDICCIÓN DEL NIVEL DE DESIGUALDAD BAJO CUATRO ESCENARIOS



acervo de capital más alto que podrían reducir algo más de dos puntos del coeficiente Gini en forma permanente desde comienzos del nuevo siglo. Este efecto se lograría en forma relativamente rápida, y modificaría considerablemente la desigualdad en los próximos diez años. Un esfuerzo sistemático para expandir la educación hasta cerrar su brecha actual parecería tener considerable efecto sobre la desigualdad. Su impacto crece en el tiempo. En los próximos dos quinquenios no es muy grande, pero con la incorporación gradual de la población más educada a la fuerza de trabajo se acelera notablemente, hasta generar una reducción del coeficiente Gini de aproximadamente cinco puntos. Finalmente, las mayores ganancias en materia de equidad se derivan de un esfuerzo conjunto de reformas estructurales y de reformas educativas para estimular la acumulación y distribución del capital humano. En esta estrategia integral, los coeficientes de desigualdad podrían llegar a reducirse entre 8 a 10 puntos en las próximas dos décadas, con lo cual la región eliminaría el exceso que la ha caracterizado en los últimos años. No obstante, sin un esfuerzo complementario de redistribución de las oportunidades de inversión y tenencia de activos productivos, América Latina en su conjunto no alcanzaría ni en los próximos veinticinco años los niveles de equidad que hoy caracterizan a los países europeos o del sudeste asiático.

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- ALTIMIR, O. (1982) "The Extent of Poverty in Latin America", *World Bank Staff Working Paper*. Núm. 522, Washington D. C.
- ALTIMIR, O. (1987) "Income Distribution Statistics in Latin America and their Reliability", *Review of Income and Wealth* Series 33, Núm. 2.
- ALTIMIR, O. (1994) "Cambios en la Desigualdad y la Pobreza en America Latina" *El Trimestre Económico* Vol. LXI (1), Núm. 241.
- BANCO INTER AMERICANO DE DESARROLLO (1995) "*Economic and Social Progress in Latin America*", Washington D.C.
- BANCO INTER AMERICANO DE DESARROLLO (1996) "*Economic and Social Progress in Latin America*", Washington D.C.
- BARRO, R y J.W. LEE (1996) "International Measures of Schooling Years and Schooling Quality", *American Economic Review Papers and Proceedings*, 86. Núm. 2.
- BIRDSALL, N. y J.L. LONDOÑO (1997) "Asset Inequality Matters: An Assesment of the World Bank's Approach to Poverty Reduction", por publicarse en *American Economic Review*. En prensa.
- BIRDSALL, N. y J. L. LONDOÑO (1997) Accumulating human capital in unequal societies. IDB working paper.
- BIRDSALL, N. y R SABOT (1996) "*Oportunity Forgone: Education in Brazil*" John Hopkins University Press, Washington.
- BOURGUIGNON, F., W. BRANSON, y J. DE MELO (May, 1989) "Adjustment and Income Distribution: a Counterfactual Analysis", *World Bank Working Papers*.
- BOURGUIGNON, F. y C. MORRISON (1989) "*External Trade and Income Distribution*", Paris, OECD.
- BULMER- THOMAS, V. (1996) "*The New Economic Model in Latin America and Its Impact on Income Distribution and Poverty*" MacMillan.
- CHEN, S., G. DATT and M. RAVALLION (1994) "Is Poverty Increasing in the Developing World", *Review of Income and Wealth*, Series 40, Núm. 4.
- COWAN, K. y J. DE GREGORIO (1996) "Distribución y Pobreza en Chile: Estamos mal?, Ha habido progresos?, Hemos retrocedido?", Preparado para la Conferencia sobre Crecimiento Económico y Equidad Social, BID- Ministerio de Hacienda.
- DATT, G. y RAVALLION, M. (1992) "Growth and Redistribution Componets of Poverty Measures; a Descomposition with Application to Brazil and India in the 1980s" *Journal of Development Economics*.
- DEININGER, K. and L. SQUIRE (1996) "Measuring Income Inequality: A New Data Base", *The World Bank Economic Review*.
- THE ECONOMIST (Noviembre 30, 1996) "The Backlash in Latin America".

- ENCUESTA LATÍN BARÓMETRO (Agosto, 1996) “*Opiniones y Actitudes en Latinoamérica: Economía, Sociedad, Política y Asuntos Internacionales*”.
- FERREIRA, H.G. y J. LITCHFIELD (1996) “Growing Apart: Inequality and Poverty Trends in Brazil in the 1980s”, *STICERD Working Paper*. Núm. 23, Londonn School of Economics.
- FIELDS, G.(1989) “Changes in Poverty and Inequality in Developing Countries” *World Bank Research Observer*, Vol.4, Núm. 2.
- FIELDS, G. (1989) “*Poverty, Inequality and Economic Growth*”, Cornell University, ITACA.
- FLUG, K. , A. SPILIMBERGO y E. WACHTTENHEIM (1997) “Investment in Education: Do Economic Volatiliy and Credit Constraints Matter? *Journal of Development Economics* (en prensa)
- HAUSMAN, R. (1994) “Sustaining Reform: what role for social Policy”, Banco Interamericano de Desarrollo.
- IZAURIETA, A. y R.VOS (1994) “Ajuste Estructural y Costo Social en America Latina” *El Trimestre Económico* Vol.LXI (1), Núm. 241.
- JAVRY, A. and SADOULET, E. (1996) “Growth, Inequality and Poverty in Latin America: A Casual Analysis, 1970-1994”, Working Paper N° 784, Department of Agricultural and Resource Economics, University of California at Berkeley.
- KNIGHT, J. y R. SABOT (1983) “Educational Expansion and the Kuznets Effect”, *American Economic Review*.
- LONDOÑO, J. L (1995) “*Distribución del Ingreso y Desarrollo Económico: Colombia en el Siglo XX*” TM Editores, Bogota, Clombia.
- LONDOÑO, J. L (1996) “Poverty, Inequality and Human Capital Development in Latin America, 1950-2025, *World Bank Ocassional Paper*.
- LONDOÑO, J. L, SZÉKELY, M. y DURYEA, S. (1997) “Distributive Trends in LA in the Nineties: What the Data Says”, Office of the Chief Economist, Banco Inter Americano de Desarrollo.
- LORA, E. y F. BARRERA (1997) “Una década de Reforma: El Crecimiento, la Productividad y la Inversión ya no son los mismos”, Oficina del Economista Jefe, Banco Inter Americano de Desarrollo.
- LORA, E. y C. PAGÉS (1996) “La Legislación Laboral en el Proceso de Reformas Estructurales de America Latina y el Caribe, Oficina del Economista Jefe, Banco Inter Americano de Desarrollo.
- LUSTIG, N. y MACLEOD, D. (1996) “Minimum Wages and Poverty in Developing Countries: Some Empirical Evidence”, *Brookings Discussion Papers in International Economics*. Núm. 125.
- LUSTIG, N. (ed) (1995) “*Coping With Austerity: Poverty and Inequality in Latin America*”, The Brookings Institution.
- MAMALAKIS, M. (1996) “Poverty and Inequality in Latin America”, *Journal of Ine-ramerican Studies and World Affairs*, Vol 38, Núm. 23.

- MÁRQUEZ, G. y C. ALVAREZ (1996) "Poverty and Labor Markets in Venezuela, 1982-1995", Banco Interamericano de Desarrollo.
- MORLEY, S. A (1995) "*Poverty and Inequality in Latin America: The Impact of Adjustment and Recovery in the 1980's*", The Johns Hopkins University Press.
- NEHRU, V. (1996) "Total Factor Productivity Project", *Banco Mundial*.
- PAES DE BARROS, R. , R. PINDO y R. PACHECO (1996) "Bem-Estar, Pobreza e Desigualdade de Renda: Uma Avaliacao da Evolucao Histórica e das Disparidades Regionais", *Série Seminários*. Núm. 07-96, Diretoria de Pesquisa.
- PANUCO, H. y M. SZÉKELY (1996) "Income Distribution and Poverty in Mexico", Capítulo 8 en Bulmer- Thomas, ed. MacMillan.
- PETREI, A.H. (Julio de 1996) "Distribución del Ingreso: el Papel del Gasto Público Social", *CEPAL*, Serie Política Fiscal 81.
- PNUD (Nueva York, 1996) "Informe Sobre Desarrollo Humano".
- PSACHAROPOULOS, G. y H.A. PATRINOS (1993) "*Indigenous People and Poverty in Latin America: An Empirical Analysis*". Banco Mundial.
- PSACHAROPOULOS, G., S. MOURLEY, A. FIZBEIN, H. LEE y W. WOOD (1995) "Poverty and Income Distribution in Latin America During the 1980's", *The Review of Income and Wealth*, Núm. 3 series 41.
- RAM, R. (1989) "Can Educational Expansio Reduce Income Inequality in Less Developed Countries?", *Economics of Education Review*, Vol. 8, Núm. 2.
- RAVALLION, M. , G. DATT and D. VAN DE WALLE (1991) "Quantifying Absolute Poverty in the Devolving World", *Review of Income and Wealth*, Series 37, Núm. 4.
- ROBBINS, D. J. (1996) "HOS Hits Facts: Facts Win", Harvard Institute for International Development.
- SACHS, J. and A. WARNER. (1995) "Economic Reform and the Process of Global Integration", in *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 1, Washington D.C, The Brookings Institution.
- SCKOLNIK, M. (1996) "Reducción de la pobreza en Chile: El Impacto de las Políticas Públicas", PNUD, Documento de Trabajo Núm. 3, Proyecto "Mitigación de la Pobreza y Desarrollo Social".
- SELIGSON, M.A, J. MARTÍNEZ y J.D. TREJOS (1996) "Reducción de la Pobreza en Costa Rica: El Impacto de las Políticas Públicas" PNUD, Documento de Trabajo Núm. 2, Proyecto "Mitigación de la Pobreza y Desarrollo Social".
- SERAGUELDIN, I. (1995) "Sustainability and the Wealth of Nations: First Steps on an Ungoing Journey" Third Annual World Bank Conference on Environmentally Sustainable Development.
- SZÉKELY, M. (1995) "Aspectos de la Desigualdad en México", *El Trimestre Económico*, Vol.LXII, Núm. 246.
- SZÉKELY, M. (1995) "Poverty in Mexico During Adjustment", *Review of Income and Wealth*, Series 41, Núm. 3.

- VÉLEZ, C. E. (1995) "*Gasto social y Desigualdad: Logros y Extravíos*", Departamento Nacional de Planeación, Colombia.
- VILLASEÑOR, J. y B. ARNOLD. (1989) "Elliptical Lorenz Curves", *Journal of Econometrics*, Núm. 40.

# Comentaristas





José Antonio Ocampo  
Ministro de Hacienda y Crédito Público  
Colombia

En primer lugar quiero felicitar al BID por este estudio que es un aporte sustancial a los debates sobre todos estos temas en América Latina. No quiero desaprovechar la ocasión para resaltar el alto aporte de colombianos a este trabajo, 3 de 5 estudios.

Quisiera comentar el trabajo final sobre distribución de ingreso de este estudio y concentrar mi atención primero, en lo que yo considero que son los grandes aportes, las sólidas conclusiones de este trabajo. Después, plantear algunas dudas sobre otros resultados e ilustrar esas dudas con algunas observaciones sobre el tema distributivo en Colombia y, finalmente, expresar unas conclusiones sobre la agenda de políticas que se deriva de este estudio.

Sobre las principales conclusiones del trabajo, quiero resaltar una conclusión que es muy común a los estudios de distribución del ingreso, pero que aquí aparece con particular solidez, claramente lo que de ahí se deriva para los dirigentes políticos. Lo muy importante que es el tema de la educación y su distribución. Tal vez la conclusión más significativa de estos estudios.

245

La segunda que me parece relevante es la importancia del capital físico, la importancia de la alta tasa de inversión como elemento que en el largo plazo genera efectos distributivos favorables, conclusión que es muy interesante y muy sólida en sus resultados.

La tercera es el tema de la distribución de los activos físicos y del capital. Quiero leer la conclusión del trabajo porque es realmente interesante; la última frase del trabajo dice, "No obstante sin un esfuerzo complementario de redistribución de las oportunidades de inversión y tenencia de activos productivos, América Latina en su conjunto no alcanzaría ni en los próximos 25 años, los niveles de equidad que hoy caracterizan a los países europeos o del sudeste asiático." Es una conclusión realmente sorprendente, debo decir que como he sido parte de esas corrientes de pensamiento, me encanta que las ideas social democráticas, no hayan desaparecido. El tema de la distribución de los activos productivos es un aspecto que sale muy intensamente en ese trabajo.

Cuarto, me parecen también relativamente sólidas, las conclusiones de los efectos de la inflación sobre la equidad. Debo decir que en los estudios

que he hecho sobre Colombia, también he obtenido digamos una correlación de ese estilo. También se han obtenido algunos estudios sobre Brasil, y me parece que es una conclusión interesante.

En términos de los efectos de política debo decir que el efecto abrumador que resulta en el trabajo es el de la educación. O sea, aquí se demuestra en las simulaciones finales que a través de un esfuerzo importante de inversión en educación se puede reducir el índice de Gini en 5 puntos. En cambio los efectos macroeconómicos son muchos más limitados, unos 2 puntos en el mejor escenario posible y se obtiene muy rápido después que se estabilize el efecto. En cambio, los de la educación son acumulativos en el tiempo. Obviamente, los efectos de la redistribución de activos, es un tema al cual me referiré al final.

Entre las conclusiones del trabajo hay otras que me parecen menos sólidas y un vacío. Comenzaré con el vacío. Se trata del tema rural urbano, un tema distributivo muy importante en muchos países y que vale la pena profundizar lo cual precisamente voy a ilustrar más tarde con el caso colombiano. Hay una serie de conclusiones que me dejan a mí algunos vacíos sobre los efectos de las reformas estructurales; curiosamente me recordaba de la historia aquel día en el que al chino que a los docientos años de la revolución francesa le preguntaron cuales creían que habían sido los efectos de la revolución francesa y había contestado “es demasiado pronto para decirlo”. Yo sospecho que en este tema de los efectos de la reforma estructurales, de pronto el único país del que podemos tomar conclusiones es de Chile, pero para el resto podemos decirles: es demasiado pronto para saberlo. Vamos tener que esperar más tiempo para saber cuales son realmente los efectos de las reformas estructurales.

246

Ahora aquí, se hacen unos intentos muy interesantes de simular, aunque las conclusiones son un poco débiles, ya que no encuentran ningún efecto en las reformas financieras, la laboral y la fiscal. Me imagino que la fiscal, se refiere a la tributaria. Sobre la distribución del ingreso, la única que se encuentra es la relación de las reformas comerciales y el crecimiento, un efecto indirecto.

Sobre el tema de reformas comerciales quiero plantear algunas dudas precisamente referidas al caso colombiano, que llevan a otra línea de trabajo que se ha venido haciendo en Colombia —aquí Dani me estaba recordando esto precisamente— que viene haciendo Donald Robin de la Universidad de Harvard—sobre los efectos de las reformas comerciales en la distribución de los ingresos en varios países, que fue mucho más sofisticada de lo que se puede obtener con las conclusiones de una regresión y que valdría la pena profundizar más en otros trabajos que se hagan en torno a este tema. Pero

sobre todo en esta materia a uno le queda la duda, entorno tanto a ese trabajo como a por ejemplo al trabajo de Eduardo Lora y Felipe Barrera, de cuánto de lo que se está captando aquí es efecto de las reformas estructurales, y cuánto lo es de la estabilización macroeconómica conjugada con un quiebre en las tendencias del mercado internacional de capitales.

Sin duda alguna, hay una recuperación en América Latina en los años noventa. Pero cuánto de ello es el resultado realmente de las reformas estructurales versus dos factores adicionales que son también fundamentales: la estabilización macroeconómica, que es un hecho notable digamos de los años noventa, y el flujo internacional de capitales, que precisamente facilita la estabilización macroeconómica, no nos engañemos. O sea, es mucho más fácil estabilizar la economía bajo cualquier sistema económico si uno tiene buena abundancia de recursos externos que si tiene una escasez de recursos externos como la tenía América Latina en los años ochenta. Por ejemplo el trabajo —y me refiero al de Eduardo Lora y Felipe Barrera— recoge datos desde mediados de los ochenta. Uno se pregunta si tomando datos de un periodo más largo e introduciéndoles unas variables externas adicionales tales como los flujos de capitales hacia América Latina tendría el mismo resultado de las políticas de reforma, u obtendría otro resultado. Simplemente es una duda que yo planteo, pero como el efecto principal que se obtiene es por esa ruta, sobre la distribución, y además es relativamente limitado como señalé ya, a uno le queda la gran interrogante de cual es la conclusión precisa en esa materia.

247

Pasando al tema de Colombia en los noventa. Como señaló Nancy, Colombia es un país que sale bien es éstos estudios sobre todo en la parte de pobreza, incluso en la parte distributiva. Tenemos una distribución más o menos media no de las altas de América Latina. Se ha reducido la pobreza. Por ejemplo, en comparación con Chile, si uno coge un periodo suficientemente largo, hemos mejorado; hemos alcanzado niveles que no están ya distantes de Chile y tenemos una mejor distribución del ingreso. Esos son hechos interesantes en esa comparación.

Ahora: ¿cual es el efecto que se tiene en los noventa con las reformas? Voy a señalar —hay un trabajo que he venido realizando, que comencé en Planeación y más o menos sigo su evolución— que muestra lo siguiente: primero que con la reforma de los años noventa hubo un gran sesgo urbano, de ahí la importancia del tema rural urbano, o sea da la impresión de que las reformas si ampliaron la brecha entre el campo y la ciudad.

Segundo, dentro de las ciudades se observan además dos fenómenos. En primer lugar, un sesgo sobre los efectos de la pobreza, a favor de las grandes

ciudades, no solamente rural y urbano, y dentro de las grandes ciudades, un deterioro en la distribución del ingreso. O sea, globalmente hablando hay un efecto. Incluso, hay tanto cambio distributivo que finalmente se anulan, pero en cuanto a las grandes ciudades, hay deterioro en la distribución del ingreso con una caída simultánea muy grande de la pobreza. Una de las interpretaciones que se ha dado para ese fenómeno es precisamente la que da el trabajo de Donald Robin, la apertura favorece a las personas que tienen alto stock de capital humano—por las complementariedades entre la tecnología y el stock de capital humano. Es una interpretación, que tiene bastante que ver con otra que fue una paradoja del proceso de apertura. El hecho de que la apertura haya tenido efectos fuertemente recesivos en el campo. O sea un efecto muy fuerte sobre el deterioro en la agricultura comercial, que queda digamos como una de las grandes consecuencias de la apertura y que explica parte de lo que estamos observando. Simplemente esas dos observaciones para resaltar, primero, que es muy importante el tema rural urbano en un estudio distributivo con los efectos de la apertura y, segundo, que tenemos que analizar también mucho más el tema de la complementariedad entre la tecnología y el capital humano en estos procesos de apertura comercial.

248

Unas conclusiones finales precisamente sobre la agenda de política. Primero, obviamente respaldar íntegramente, en vías de un consenso, como uno de los pocos consensos reales que se observa, la importancia de la educación y la mejor distribución de las oportunidades de educación. Precisamente, entorno a las grandes conclusiones del trabajo, yo creo que el tema de la democratización de las oportunidades de ahorro-inversión que se trae como agenda de política es un tema en el que hay que ahondar. Ahondar en torno a la forma y hacerlo en las condiciones actuales.

Concluiré con una sola anotación que parece que es muy importante. No se deben reformar los esquemas de propiedad para la redistribución, o sea los pequeños, sin otros cambios complementarios en la organización de los mercados de bienes para hacerlos viables. Tomemos el caso de la agricultura que conocemos mejor digamos por un largo periodo histórico. Es muy difícil pensar en redistribuir la tierra y darles por lo tanto más oportunidades a los pequeños productores, sin tener una organización de la producción y de la comercialización que facilita ese proceso, o sea no encuentro que la reforma de los mercados que se han venido haciendo siempre facilite el tipo de organización que permite precisamente la pequeña propiedad.

## **¿Se compartirá el Crecimiento?**

Permítanme comenzar por sumarme a las felicitaciones dirigidas al personal del BID por haber preparado para esta reunión una muy excelente documentación. Estos documentos son precisos, originales, profundos y, lo que es más importante, francos y honestos.

Ricardo Hausmann y su equipo han puesto al BID a la vanguardia de los temas sobre desarrollo, no solo en lo que se refiere al contexto latinoamericano, sino también en el marco global.

Me he preguntado, como les habrá ocurrido a ustedes, por qué los organizadores decidieron invitarme a mi, un académico que no es experto en América Latina, a sumarse a un panel de ministros. Es probable que los organizadores hayan pensado equilibrar estas muy informadas opiniones que hemos escuchado aquí con los comentarios atrevidos que me dispongo a formular. Así es que para ajustarme a la misión que se me ha encomendado voy a hacer algo que ningún economista debe hacer: formular un pronóstico. Ese pronóstico es que la desigualdad, y las tensiones sociales que surgen de ella, probablemente aumente en América Latina a menos que surjan estrategias explícitas para contrarrestarla.

Cuando observamos cuáles podrían ser las perspectivas de la desigualdad en América Latina, sin duda encontramos que hay buenos indicios. Uno de ellos es que la inestabilidad macroeconómica es, esperamos, ya algo del pasado. Sabemos que la inestabilidad macroeconómica es uno de los enemigos de la equidad.

Esperamos que el crecimiento en los 90 y más allá en el futuro sea superior al de los 80. Ese es otro buen indicio. El crecimiento ya no es más el enemigo de la igualdad y de la pobreza en particular. Estas son buenas señales de que habrá mayor crecimiento y más estabilidad macroeconómica. Sobre esta base, esperamos que América Latina tendrá un rendimiento sustancialmente mejor que en 1980 lo que a su vez constituirá una buena noticia para la distribución del ingreso y la equidad. La mala noticia es que todo el proceso de desregulación, globalización, privatización (lo que para abreviar tal vez pudiéramos llamar “mercadización”) probablemente tenga como resultado, si no se le controla, un cierto deterioro en la distribución del ingreso causando, ciertamente, mayor inseguridad económica.

Yo no creo que éste sea un peligro solamente potencial, como ha indicado José Antonio. ¿Por qué entonces la ecuación de desigualdades se ha documentado tanto en muchos de los países latinoamericanos que se encuentran en este proceso? Estas desigualdades han sido vinculadas a una de las reformas estructurales más importantes, la llamada “apertura comercial”. El descontento generalizado en el continente y el temor de sus repercusiones sin duda se vinculan a la ansiedad que existe en torno a este proceso. Creo que existen dos desajustes respecto a esta prognosis y eso es a lo que me quiero referir específicamente.

Uno es la importancia de mantener o mejorar los mecanismos de seguridad social y de protección. El segundo es la importancia de mejorar las instituciones dedicadas a la resolución de conflictos. Quisiera mencionar también que la educación —la inversión en capital humano— es también muy importante.

250

En primer lugar, refiriéndome a lo que decía anteriormente sobre la protección social y el seguro social, no sería reiterativo indicar que las reformas de mercado requieren de esta protección para impedir que la gente se quede totalmente desamparada. No se aprecia suficientemente la importancia que tuvo el seguro social en aquellos países que se integraron o se reintegraron a las economías mundiales en el período de postguerra. En esas economías el seguro social tuvo una importancia tremenda y, en cierta medida, fue un complemento del proceso de expansión de los mercados.

Al observar a Europa occidental, por ejemplo, nos encontramos que la idea de proporcionar protección social para aislar y aliviar del golpe de la “mercadización”, especialmente aquellos de origen externo, a amplios segmentos de la sociedad, no fue en cierta medida algo que estuviera grabado en la mente de las personas. Nosotros, por supuesto, vemos esto en el crecimiento del estado benefactor (welfare state) en Europa occidental. Lo vemos en el enorme incremento de las transferencias de ingresos después de 1945, lo cual es la base del estado benefactor. En realidad sería una exageración moderada decir que el estado benefactor europeo fue la otra cara de la economía abierta. Fue el estado benefactor el que en gran medida legitimó el proceso de liberalización del comercio y del intercambio multilateral en Europa occidental.

Al volcarnos al Asia oriental lo que vemos, por supuesto, no es el estado benefactor sino que esa misma función es desempeñada no por programas sociales y transferencias de ingresos sino por combinaciones diferentes que dependieron por una parte de las políticas de las empresas. Estas son empleo vitalicio o servicios sociales que se administraron a nivel empresarial o se

recibieron en la forma de amplias regulaciones sobre el mercado laboral o de productos que frenaron en forma tremenda la velocidad del cambio. Paralelamente, vemos una liberalización externa que es del tipo mucho más gradual y controlada.

Hasta en Hong Kong, que es el paradigma de las virtudes del mercado y de la no intervención, vemos que las políticas de vivienda pública desempeñaron una función tremendamente importante como políticas sociales. En Estados Unidos, donde no se ha impuesto ninguno de estos dos enfoques, el fondo del mercado laboral ha descendido desde mediados de la década de los 70, al tiempo que se ha ampliado la desigualdad. Este es un resultado que América Latina no podría enfrentar por cuanto su punto de partida es de un nivel de desigualdad mucho peor en términos globales.

Al mismo tiempo hemos advertido que estos dos enfoques, el del estado benefactor europeo y el modelo de Asia oriental, tienen sus propios problemas. Lo que yo creo que sí está claro es que la concesión de un seguro social es un componente importante de las reformas de mercado: (i) modera el golpe que sufren aquellos que resultan más afectados, (ii) ayuda a mantener la legitimidad de estas reformas, y (iii), previene las repercusiones de las consecuencias distributivas y sociales de la “mercadización”.

América Latina tendrá que encontrar su propio rumbo entre los modelos de Europa y de Asia logrando, quizás, un feliz término medio que evite algunos de los costos de estos modelos. En efecto, América Latina ha servido de guía para otros países en otras áreas de la reforma, como la de las pensiones o la privatización. En este aspecto ha aplicado reformas en forma imaginativa y visionaria y se espera que en esta área los líderes políticos hagan lo mismo al unir la reforma orientada al mercado con planes de seguro social que impidan que el sector más bajo en la escala distributiva caiga más aún. Hacer caso omiso del componente de seguro social sería un error.

Permítanme referirme ahora a las instituciones de resolución de conflictos, que son clave no sólo para la cohesión social sino, como un subproducto de esta, del crecimiento económico sostenido. Pienso que la explicación más frugal, explicación que uno puede resumir en una sola frase para la crisis latinoamericana de la última década y media, es la debilidad relativa (relativa a las sociedades de otras partes del mundo) de las “instituciones de control de conflictos” en América Latina. La raíz de las crisis del pasado está en la incapacidad de los grupos sociales de concertar nuevos acuerdos como respuesta a los impactos externos del tipo que tuvo que sufrir América Latina a mediados de la década de 1970 y en la demora consiguiente en el ajuste de una política para resolver esas crisis. Parte de la razón de esta debilidad, y

tal vez la parte más importante, es por supuesto el mayor grado de desigualdad y por lo tanto de conflictos sociales en América Latina.

Mejorar las instituciones pueden servir para desempeñar un papel mediador, un papel moderador en esos conflictos. En esto hay dos estrategias de crecimiento: una estrategia de crecimiento es mejorar la credibilidad del aparato estatal. El Estado tiene que mediar en los conflictos y lo puede hacer mucho mejor si tiene una mejor credibilidad. Se ha registrado un avance en el campo macroeconómico en el que muchos de estos estados han recuperado su credibilidad en términos de estabilidad de precios y prudencia fiscal. Sin embargo, esta credibilidad tiene que extenderse más allá del campo macroeconómico. Esto significa mejorar la calidad del poder judicial, mejorar la calidad de su burocracia y eliminar la corrupción. Simplemente el Estado no puede desempeñar el papel de “intermediario honesto” como ocurre con tanta frecuencia en el Asia oriental, al mediar en conflictos sociales si se percibe que no tiene competencia u honestidad para cumplir ese papel.

La segunda estrategia de crecimiento para mejorar los mecanismos de resolución de conflicto social es el mejoramiento de los mecanismos de comunicación, es decir, los canales a través de los cuales se escuche a la gente. Los canales en los que participen aquellos que no pertenecen a ninguna elite, los indígenas, los trabajadores, los campesinos, son muy importantes. Es crucial hacer partícipes a sus representantes de los organismos que toman las decisiones.

El estilo tecnocrático jerarquizado que ha sido muy positivo para la estabilización macroeconómica no se ajusta tan bien en la segunda etapa de las reformas que estamos discutiendo. Estas últimas reformas no lograrán legitimidad popular a menos que exista el convencimiento de que son producto de una decisión nacional mucho más amplia. Desde este punto de vista el contar con un movimiento sindical o gremial con una base poderosa es algo positivo; el contar con partidos políticos disciplinados también es algo positivo. También lo es contar con un Ejecutivo fuerte y más aún si su economía se utiliza para entrar más en contacto con la población y concertar acuerdos y alianzas con los diversos sectores populares.

Ambos sectores, el del seguro social y el de las instituciones para la resolución de conflictos, enfrentan desafíos muy serios. No existen manuales para resolver fácilmente sus problemas. Es necesario seguir pensando seriamente en lo que se debe hacer. En forma creciente, quienes se encargan de tomar las decisiones políticas, como los que me acompañan en el panel, reconocen la importancia de las innovaciones institucionales y, en efecto, ya las han comenzado a generar. Esto es extremadamente alentador.

# Los autores

Felipe Barrera es M.A. en economía de la Universidad de Chicago. Ha sido investigador de Fedesarrollo (Colombia) y de la Oficina del Economista Jefe del BID.

Eduardo Fernández-Arias es Ph.D. en economía y M.A. en estadística de la Universidad de California en Berkeley. Es actualmente economista senior de investigación en la Oficina del Economista Jefe del BID, en licencia del Departamento de Economía Internacional del Banco Mundial.

Michael Gavin es Ph.D. en economía del MIT. Antes de vincularse a la Oficina del Economista Jefe del BID como economista líder de investigación era profesor asociado de economía en la Universidad de Columbia, N.Y. Ha sido economista investigador de la Reserva Federal de Estados Unidos y consultor del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional.

Juan Luis Londoño es Ph.D. en economía de Harvard University. Ha sido ministro de Salud de Colombia, asesor en políticas sociales del Departamento Técnico para América Latina del Banco Mundial y economista líder de investigación de la Oficina del Economista Jefe del BID. Actualmente es director de la revista "Dinero" en Colombia.

Eduardo Lora es M.Sc. en economía en la London School of Economics. Antes de vincularse a la Oficina del Economista Jefe del BID como economista senior de investigación era director de Fedesarrollo (Colombia).

Peter Montiel es Ph.D. en economía del MIT. Ha trabajado como investigador en el Banco Mundial y en el Fondo Monetario Internacional y actualmente es profesor de economía en Williams College, Massachusetts.

Miguel Székely es Ph.D. y M.A. en economía de la Universidad de Oxford. Ha sido investigador y profesor del Colegio de México y actualmente se encuentra vinculado como economista junior a la Oficina del economista Jefe del BID.



Eduardo Lora: *Una década de reformas estructurales en América Latina: qué se ha reformado y cómo medirlo* / Eduardo Lora y Felipe Barrera: *El crecimiento económico en América Latina después de una década de reformas estructurales* / Eduardo Fernández Arias y Peter Montiel: *Reforma económica y crecimiento en América Latina durante la década de 1990* / Michael Gavin: *El impacto de las reformas en la volatilidad* / Juan Luis Londoño y Miguel Székely: *Sorpresas distributivas después de una década de reformas.*



AGENCIA ESPAÑOLA  
DE COOPERACION  
INTERNACIONAL