

Introducción

América Latina y el “Consenso de Washington”

Domingo F. Cavallo¹
Harvard University, Cambridge, Massachusetts, U.S.A.
2004

Yo soy un hombre práctico. Por supuesto, pienso. Pero pienso para prepararme para la acción. Nunca pretendí ser un filósofo social, ni siquiera un teorizador económico. Más bien pretendí ser un hombre de estado al servicio de mi Patria y de mi Pueblo.

En las Universidades Nacional de Córdoba y de Harvard, donde me eduqué, leí a los filósofos sociales y estudié teoría económica. Los conocimientos allí adquiridos me ayudaron a investigar la realidad política, económica y social de mi país desde mi posición como Director del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL) de la Fundación Mediterránea, entre 1977 y 1987. Allí organicé y dirigí un equipo de investigación que se dedicó a observar y tratar de entender la realidad Argentina utilizando no sólo las herramientas de la economía sino también las de la historia, la geografía y la sociología. Los integrantes de este equipo investigamos la realidad con un sentido muy práctico: queríamos encontrar soluciones a los problemas de la Argentina y de los argentinos.

Entre 1987 y 2001 desarrollé una intensa actividad política. Fui elegido Diputado Nacional en dos oportunidades. Por Córdoba en 1987 y por la Ciudad de Buenos Aires en 1997. Fui Ministro de Relaciones Exteriores entre Julio de 1989 y Enero de 1991 y Ministro de Economía en dos oportunidades: entre Enero de 1991 y Julio de 1996 y entre Marzo y Diciembre de 2001. Fui la persona que más influyó y, por momentos, la que más poder tuvo, para impulsar las reformas económicas que se aplicaron en mi País.

Fui elogiado, hasta la exageración, por la prensa nacional y extranjera cuando me veían como el arquitecto de la estabilización y el crecimiento de la Argentina. Casi endiosado. Terminé siendo demonizado, cuando alrededor del Año Nuevo de 2002 se produjo la implosión de la economía Argentina.

Luché tenazmente contra la corrupción y las mafias enquistadas en las estructuras del Estado. Fui injustamente encarcelado, acusado de tráfico de armas.

Ya sin poder político, sin trabajo y sin dinero, decidí residir por un tiempo en los Estados Unidos de América, donde, por diversas circunstancias, viven todos mis hijos. NYU durante el año académico 2002/2003, y Harvard durante este año académico 2003/2004 me ofrecieron el ámbito para la reflexión luego de tantas batallas. Una suerte de “descanso del guerrero”. He podido leer y releer lo que escribieron los filósofos sociales y los teorizadores económicos a lo largo de los 15 años durante los cuales la intensidad de mi acción sólo me permitió informarme sobre sus opiniones en artículos periodísticos o conversar con ellos en contadas oportunidades. Por supuesto, me he concentrado en leer sus interpretaciones y teorías sobre lo que pasó en Latinoamérica y la Argentina.

Dos conjuntos de opiniones me inquietan particularmente. Uno, sobre Latinoamérica, otro, sobre Argentina.

¹ Este trabajo corresponde al dictado de clases en la Universidad de Harvard en calidad de Robert Kennedy Visiting Professor in Latin American Studies - Department of Economics, correspondiente al primer semestre de 2004.

Sobre América Latina, es muy común leer que entre 1987 y 2001 la mayor parte de sus gobiernos decidieron implementar las reformas económicas dictadas por los organismos multilaterales y el Gobierno de los Estados Unidos de América en el denominado “Consenso de Washington”. Esas reformas son responsables por el aumento de la desigualdad, la pobreza y las crisis financieras que azotaron a la región desde mediados de los 90’s.

Sobre Argentina, la interpretación es muy simple y parece consistente con la teoría económica. Un plan de estabilización basado en el ancla cambiaria, terminó provocando una sobrevaluación extrema del Peso que afectó las exportaciones y llevó a una triple crisis: monetaria, financiera y de la deuda. Estas crisis eran largamente esperadas por los mercados. El único que no las veía venir era el Gobierno que se resistió a decretar una devaluación y la suspensión de los pagos de la deuda pública a principios de 2001.

Estas opiniones me inquietan no sólo porque pintan a América Latina y a la Argentina como gobernadas durante los 90’s por políticos títeres manejados desde Washington, algunos de los cuales fuimos tan pusilánimes que ni siquiera vimos venir lo que los mercados y los economistas académicos consideraban un resultado obvio, sino también porque abonan la conclusión de que ahora, cuando la mayoría de los gobiernos de la región se alejan políticamente de Washington y están revirtiendo las políticas de los 90’s, los problemas de la región se van a resolver sin necesidad de recurrir al capital extranjero y será posible mantener el clima de estabilidad de precios.

Yo estoy convencido que estas dos opiniones son equivocadas y que los dirigentes políticos de América Latina no deben dejarse llevar por ellas hacia la recreación de los problemas que azotaron a la región durante los 80’s y a la Argentina durante más de 4 décadas hasta principios de los 90’s.

Roberto Mangabeira Unger, un prestigioso filósofo social que ha venido proponiendo alternativas al “Consenso de Washington” y que durante los 90’s trató de ayudar a pensar sus futuras políticas a varios de los dirigentes latinoamericanos que han estado o están en el Poder, me ha ofrecido la oportunidad de debatir sobre América Latina y el “Consenso de Washington” aquí, ante ustedes. Y a ambos nos interesa no sólo intercambiar ideas entre nosotros, sino enriquecernos con vuestras preguntas y opiniones. Esperamos que este curso sea fructífero para todos y nos acerque a las mejores alternativas que las naciones de América Latina tienen para conquistar el bienestar de sus pueblos.

Clase N° 1

América Latina y el “Consenso de Washington”

Domingo F. Cavallo²
Harvard University, Cambridge, Massachusetts, U.S.A.
2004

La expresión “Consenso de Washington” sólo resulta de utilidad para comprender la historia reciente de Latinoamérica, si se la interpreta como el apoyo de Washington al “Consenso Latinoamericano”.

Durante este curso argumentaré que hacia mitad de la década de los '80 economistas y líderes democráticos en toda América Latina concordaban respecto de la necesidad de introducir “nuevas reglas de juego” en las economías nacionales que permitieran derrotar la hiperinflación y renovar el crecimiento económico. No obstante, no resultaba posible introducir exitosamente estas reformas si Washington no prestaba su apoyo a América Latina para liberarla de la “Trampa de la Deuda”.

El apoyo de Washington provino de las Administraciones de George Bush, padre, o Bush 41 y de Bill Clinton. Sin embargo, a dicho apoyo parecen habérselo llevado los vientos de la Administración de George W. Bush, o Bush 43. Desde el lado latinoamericano, este consenso comenzó a desaparecer con Hugo Chávez en Venezuela y Eduardo Duhalde en Argentina.

El objetivo de este curso es examinar si la falta de apoyo por parte de Washington para el desfalleciente “Consenso Latinoamericano” dará lugar a un mejor menú de reformas o simplemente se consolidará el actual y descorazonador panorama que enfrenta América Latina en nuestros días. O, aún peor, si se recreará la situación que el continente vivió en los '70 y '80.

En esta primera clase voy a tratar de describir como interpretaba yo la realidad económica Argentina hacia 1987, la fecha que normalmente se señala como el inicio de las reformas económicas dictadas por el “Consenso de Washington”. Me resulta fácil ubicarme en aquel año, porque coincide con el de mi paso de la investigación a la política.

¿Por qué mediados de los '80? Porque usualmente se considera que para esa fecha los gobiernos democráticos en el continente comenzaron la implementación de las reformas económicas. En efecto, el primer capítulo lo escribió Bolivia hacia 1985. Me resulta sencillo recordar mis ideas de aquel momento porque, coincidentemente, esa fecha marca un punto de inflexión en mi vida profesional. Después de publicar mi libro “Volver a Crecer”, deje la vida académica e hice mi ingreso a la actividad política.

Comencemos, entonces, por desarrollar las discusiones ideológicas que, en temas económicos, tuvieron lugar entre mitad de la década del '40 y mediados de la década del '80.

En el Mundo, la discusión ideológica desde que terminó la Segunda Guerra Mundial se singularizó en la dicotomía socialismo versus capitalismo. Era la cara económica de la confrontación Este-Oeste que en el plano estratégico caracterizó a la Guerra Fría. En América Latina, cuyos dirigentes adoptaron preponderantemente lo que Perón llamó la “Tercera Posición” y que luego daría lugar al “Movimiento de No-Alineados”. Al mismo tiempo, el pensamiento económico en América Latina se movía hacia el así llamado “Estructuralismo” como opuesto a la “Ortodoxia” que había

² Este trabajo corresponde al dictado de clases en la Universidad de Harvard en calidad de Robert Kennedy Visiting Professor in Latin American Studies - Department of Economics, correspondiente al primer semestre de 2004.

prevalecido en las décadas anteriores. El “Estructuralismo” se asemejaba a un “Keynesianismo” pero aplicado a países en vías de desarrollo. Rhys Jenkins ofrece una buena síntesis de la Escuela Estructuralista en los capítulos 5 y 6 del libro titulado Industrialization and Development, editado por Hewitt, Johnson y Wield.

La Escuela Estructuralista fue el soporte intelectual de la estrategia de crecimiento basada en la Sustitución de Importaciones y de las Políticas Macroeconómicas Populistas que la mayoría de los gobiernos de la región implementaron, con variada intensidad, desde mediados de la década del '40 hasta los '80.

La organización y políticas económicas sugeridas por la Escuela Estructuralista eran funcionales a los regímenes políticos que prevalecían en la mayor parte de Latinoamérica en aquellos años: ya fueran gobiernos civiles en democracias corporativas o dictaduras militares. Para ellos el “Estatismo” era una manera de acumular y preservar poder político.

El único caso de una dictadura militar que implementó reformas económicas que se diferenciaban de las políticas estructuralistas fue Chile bajo Pinochet. No obstante, el hecho de que las Reformas Económicas Liberales hubieran sido adoptadas por un régimen represivo había escalado un debate que ya era bastante acalorado. La experiencia chilena, aunque muy informativa desde el punto de vista económico, no era fácil de digerir por parte de los líderes políticos de las nacientes democracias latinoamericanas.

Hacia 1987, en México y Brasil hacía apenas 5 años que se había comenzado a difundir la idea del agotamiento de la estrategia de crecimiento basada en la sustitución de importaciones superpuesta a episodios esporádicos de políticas macroeconómicas redistribucionistas (también denominadas “populistas”) que habían sido inspiradas por la escuela “Estructuralista”. En Argentina, la evidencia contra las políticas recomendadas por la Escuela Estructuralista resultaba aún más elocuente y provenían de realizar una comparación diferente.

Con todo, la estrategia de desarrollo basada en la Sustitución de Importaciones generó rápido crecimiento económico en ambos países durante el período 1945-1982. Por una parte, son indiscutibles los buenos resultados alcanzados por esta estrategia hasta la primera crisis del petróleo en 1973; por otra parte, las dificultades creadas por la crisis de los “commodities” de los '70 se superó debido a la abundancia de financiamiento externo.

Hacia mitad de la década de 1980 las críticas al modelo de Sustitución de Importaciones que habían comenzado a hacerse escuchar al tiempo de la primera crisis de la deuda no sólo se intensificaron sino que resultaban cada vez más convincentes visto las diferencias en el desempeño mostradas por las economías del Este Asiático y América Latina durante el período 1965-80. (Ver Tabla 1.2. en el libro de Sebastián Edwards, Capítulo 1, página 4).

Pero en Argentina, que hasta la Segunda Guerra Mundial había conseguido niveles de vida bastante cercanos a los de las naciones más avanzadas gracias a su vigoroso comercio exterior, su infraestructura y su sistema educativo, la experiencia de la estrategia de sustitución de importaciones combinada con políticas macro-económicas populistas había resultado en estancamiento con inflación elevada desde mediados de los 70's.

En el Instituto que yo dirigía estudiamos los determinantes del retraso de Argentina en comparación con países con similar dotación de recursos naturales y humanos como Canadá y Australia, y llegamos a la conclusión que la divergencia observada, particularmente desde el final de la Segunda Guerra Mundial, era consecuencia de un particular trastocamiento institucional que había resultado de la combinación de políticas comerciales y macroeconómicas desde aquella fecha.

Mientras en las economías mixtas bien organizadas, los precios relativos se determinan básicamente en mercados con competencia y orientan de manera eficiente la asignación de los recursos, y las políticas redistributivas se implementan a través del Presupuesto Público, en la Argentina esos instrumentos jugaban un rol invertido. Los precios relativos, controlados por el Gobierno perseguían redistribuir ingresos antes que asignar eficientemente los recursos, y el Presupuesto Público pretendía ser el gran asignador de la inversión y el empleo, antes que redistribuidor de ingresos.

Una síntesis de las investigaciones que nos llevaron a esta conclusión se encuentra en el artículo “La Argentina que Pudo Ser” que escribimos con Yair Mundlak y Roberto Domenech.

A partir de éste y otros trabajos, varios de los cuales se realizaron en otros Institutos de Investigación por diferentes autores, comenzamos a explicar que el problema argentino no radicaba en que tuviéramos demasiado Capitalismo como argumentaban los Estructuralistas, o demasiado Socialismo, como argumentaban los Neo-Liberales, sino que tuviéramos una combinación de Capitalismo y Socialismo de muy mala calidad. Nuestra economía era una mezcla de “Capitalismo sin Mercado y Socialismo sin Plan”.

Es precisamente esta interpretación de las causas de nuestros problemas económicos lo que nos llevó a predicar una completa reorganización de nuestra economía como estrategia para lograr el crecimiento económico sostenido. Eso explica que en las discusiones políticas debatiéramos sobre las “Nuevas Reglas de Juego”, tal como lo detectó Daniel Yerguin en su indagación sobre las reformas económicas en América Latina. El capítulo referido a América Latina de su libro “The Commanding Heights” se titula precisamente “Playing by the Rules”.

Yo publiqué un libro de divulgación sobre esta interpretación de nuestra problemática económica en aquellos años. Se titula “Volver a Crecer” y lleva como subtítulo “Una Propuesta de Nuevas Reglas de Juego Económico para la Argentina”. No fue traducido al inglés, pero una síntesis muy apretada de sus principales argumentos aparece en el capítulo “Three Views on Restoring Growth” del libro “Inflation Stabilization. The experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico” editado por Bruno, Di Tella, Dornbusch y Fischer.

En ese mismo comentario sostengo que el cambio en las reglas de juego de las economías latinoamericanas, para ser efectivas, requiere del apoyo de los Estados Unidos de América, Europa y Japón, a través de mecanismos semejantes a los utilizados por Estados Unidos para apoyar la reconstrucción de Japón y Europa en la inmediata Posguerra. También sostuve que al igual que lo sucedido en la pos-guerra, los beneficios no sólo se derramarían sobre los países asistidos, sino también contribuirían positivamente sobre la economía global. Mi argumento era que para alcanzar un nivel más elevado de crecimiento global sin desatar presiones inflacionarias se requerían nuevos estímulos. Dicho estímulo no debía provenir de una expansión rápida del consumo en los Estados Unidos, donde la tasa de ahorro ya era muy baja, sino de la expansión de la inversión reproductiva en América Latina.

Mi relato sobre la interpretación de nuestra realidad que teníamos hacia 1987 persigue demostrar que los dirigentes latinoamericanos no pedíamos recetas para resolver nuestros problemas, sino apoyos concretos para acceder al financiamiento de mayores niveles de inversión que permitieran el aumento de la productividad, y de esa forma se pudiera lograr el crecimiento sostenido de nuestras economías.

Nuestros países necesitaban esa ayuda para estar en condiciones de generar crecimiento económico sostenido. Cómo abrir oportunidades de inversión y movilizar el ahorro interno, lo mismo que cómo

derrotar a la inflación, eran temas que creíamos haber descubierto por nosotros mismos a partir de la investigación de nuestra realidad, antes que a partir de fórmulas teóricas universales. Nuestro esquema de pensamiento, lógicamente, hacía uso de la Teoría Microeconómica convencional, y de la Teoría Macroeconómica para Economías Abiertas, que había sido recientemente desarrollada. Con todo, se trataba de simples herramientas para el análisis. Antes bien, nuestra propuesta se basaba en los estudios que habíamos realizado acerca de la realidad de nuestros países. Si bien dicha realidad no era exactamente similar en toda Latinoamérica, había en todo caso, un elemento en común: la trampa de la deuda.

Para salir de la trampa de la deuda, América Latina necesitaba apoyo. Es así que la mayor parte de los líderes de la región solicitó tal ayuda a Washington.

Clase N° 2 **Estanflación e Hiperinflación**

Domingo F. Cavallo³
Harvard University, Cambridge, Massachusetts, U.S.A.
2004

La clase anterior hablé acerca del pensamiento de economistas y líderes políticos a mediados de la década del '80. Antes de comenzar con el tema de hoy, quiero comentarles la lectura que más me impresionó de las que he hecho durante los dos últimos años sobre cómo se gestaron las reformas económicas en América Latina hacia fines de los 80's, principios de los 90's. Se trata del trabajo de un joven Profesor de Amherst College, egresado como PhD en Ciencias Políticas de la Universidad de Harvard. Se trata de Javier Corrales cuyo artículo titulado "Market Reforms", capítulo 4 del libro "Constructing Democratic Governance in Latin America", editado por Domínguez y Shifter, me impactó su claridad y precisión.

Corrales sintetiza el estado de la economía antes de las reformas con la expresión "Increasing Statism, Declining Stateness" y caracteriza a las reformas como "More Markets as a Recipe for More Stateness". Recomiendo a todos la lectura cuidadosa de este trabajo, porque nos va a resultar una referencia muy útil a lo largo de todo nuestro curso.

Aceleración Inflacionaria: la más clara expresión de un "stateness" en declinación

La inflación, devenida en stagflación y en algunos países, en hiperinflación, es la manifestación más clara de la pérdida de capacidad del estado para controlar la economía en los países de América Latina. Esto es, carencia de "stateness", para utilizar la expresión acuñada por Corrales.

En mayor o menor medida, prácticamente todas las economías latinoamericanas fueron incubando un fenómeno de inflación persistente que, hasta los 80's, cada vez que intentó ser revertido, terminó resurgiendo con mayor virulencia.

Durante los 50's y 60's las escuelas Keynesiana y Estructuralista explicaban la inflación observada en varios países de América Latina como el resultado de la necesidad de facilitar el ajuste de los precios relativos en un contexto de inflexibilidad a la baja de salarios y precios nominales. Pero en los 70's y 80's comenzó a detectarse claramente que la persistencia y la aceleración del fenómeno inflacionario estaban íntimamente relacionados con los déficit fiscales y las pujas distributivas entre sectores de la economía.

Déficit fiscal

En aquel tiempo, las economías latinoamericanas sufrían dos clases de desajustes. Por un lado, la incorporación a la órbita del Presupuesto Público de gastos e inversiones que en una economía normal deberían ser responsabilidad del sector privado. Por otra parte, la creciente incapacidad de la administración tributaria para recaudar eficientemente impuestos cada vez más complejos y diferenciados, que fue dando lugar a déficits fiscales crecientes, los que, al no poder ser financiados con colocación de deuda pública, terminan financiándose a través de emisión monetaria. La emisión no es sino una forma subrepticia de cobrar un gravamen no legislado: el impuesto inflacionario. El

³ Este trabajo corresponde al dictado de clases en la Universidad de Harvard en calidad de Robert Kennedy Visiting Professor in Latin American Studies - Department of Economics, correspondiente al primer semestre de 2004.

“Socialismo sin Plan” no encuentra otra forma de financiar sus desequilibrios que gravando las tenencias monetarias de la gente, incluidos sus ahorros y sus salarios.

Tensiones distributivas

La ausencia de mercados libres y con competencia y la intervención casuística del Gobierno en la determinación de los precios más importantes de la economía, incluidos los salarios, las tarifas de servicios públicos y el tipo de cambio, da lugar a pujas distributivas cada vez más intensas. Cuando los ingresos de un sector quedan relativamente rezagados, el Gobierno trata de compensarlo con crédito subsidiado, que también se financia con emisión monetaria. La inflación aumenta no sólo por la emisión monetaria sino también por las fuertes devaluaciones en que terminan siempre los períodos de fijación artificial del tipo de cambio, acompañados con expansión fiscal y monetaria. El impuesto inflacionario termina siendo la fuente de financiamiento más importante de los desequilibrios financieros del “Capitalismo sin Mercado”. Este fue el caso de Latinoamérica en aquellos años.

Endeudamiento creciente

Durante los períodos en los que por alguna circunstancia especial renace el crédito en la economía y los desequilibrios fiscales y del sector privado se financian con endeudamiento, se evita por algún tiempo la emisión monetaria y sus consecuencias inflacionarias. Pero cuando se desata la puja distributiva entre deudores y acreedores, la inflación reaparece como mecanismo de licuación de activos y pasivos, provocando una masiva transferencia de riqueza desde los acreedores hacia los deudores.

Consecuencias de la inflación

La inflación no sólo provoca redistribuciones arbitrarias de ingresos y riqueza, sino que desalienta el ahorro voluntario y la inversión de la riqueza financiera dentro del país. Cuando la inflación se torna muy errática y amenaza con devenir en hiperinflación tanto el presupuesto público como los precios relativos se tornan totalmente incontrolables para el gobierno y ninguna de las herramientas habituales de política económica producen los efectos buscados por las autoridades. La hiperinflación es la manifestación más expresiva de la virtual desaparición de la capacidad del Estado para gobernar la economía (desaparece la “Stateness”).

La inflación persistente y errática deteriora la performance de la economía, porque afecta negativamente a la inversión y a la productividad de los factores de la producción. Por eso lejos de darse la combinación de expansión económica y aceleración inflacionaria típica de las economías maduras, en América Latina, en los 70’s y 80’s se generalizó la “Stagflación”, es decir la combinación de recesión con inflación.

La estrategia para derrotar la inflación: un cambio total de las reglas de juego

La stagflación y la hiperinflación fueron los fenómenos que convencieron a los dirigentes de América Latina, cualquiera fuera su signo político, de que era necesario introducir profundas reformas económicas. Los economistas encargados de asesorarlos sugirieron reformas enderezadas a reorganizar las economías ampliando y perfeccionando el funcionamiento de mercados con competencia y reforzando la capacidad del Estado de gobernar la economía a través del equilibrio y la transparencia fiscal. Así nacieron las reformas de los 90’s. No en Washington sino en las capitales de cada uno de los países agobiados por la stagflación o, peor aún, envueltos por el caos hiperinflacionario.

Bolivia: el país democrático que implementó una reforma completa

El caso de Bolivia es elocuente. La hiperinflación estalló en 1985, al final del Gobierno de Hernán Siles Suazo cuando en Washington todavía no se sabía qué hacer con el problema de la deuda de los países de América Latina. El Gobierno de Víctor Paz Estenssoro, con Gonzalo Sanchez de Lozada como Ministro de Planeamiento decidió implementar reformas que estabilizaron de manera duradera a la Economía Boliviana.

Cuatro años después, en la conferencia en la que John Williamson habló por primera vez del “Consenso de Washington”, Juan Cariaga, que había sido el Ministro de Hacienda en el Gabinete de Víctor Paz Estenssoro decía, en mi visión supongo que para no incomodar a la audiencia: “Although introduced in an emergency basis, the Bolivian adjustment program led, however inadvertently, to the implementation of what might be called, following John Williamson, the Washington Consensus”. La cita corresponde al capítulo 3 del libro “Latin American Adjustment: How much has happened” editado por John Williamson en 1989.

Bolivia fue el primer país con un plan decidido e implementado por un gobierno democrático. El caso anterior fue Chile, a mitad de los ‘70. Sin embargo dicho país se encontraba regido por un gobierno militar. Para entonces, Chile había procurado revertir la stagflación provocada por la experiencia socialista durante el Gobierno de Salvador Allende. Para la época en que Chile lanzaba sus reformas Washington no había logrado aún el consenso sobre cómo detener la creciente inflación que comenzó a sufrir la economía norteamericana durante los 70’s. Por supuesto la idea de escribir un recetario de reformas económicas para América Latina, aún no se había instalado en la mente de los funcionarios de los organismos financieros de Washington.

Clase N° 3 Chile como modelo

Domingo F. Cavallo⁴
Harvard University, Cambridge, Massachusetts, U.S.A.
2004

Sin duda, hacia la segunda mitad de los 80's, Chile se había constituido en un modelo para varios de los países de América Latina que aún sufrían fenómenos de stagflación o comenzaban a incubar explosiones hiperinflacionarias.

La bibliografía que describe y analiza la evolución económica de Chile en el último cuarto del siglo XX es, probablemente, la más amplia y diversa que pueda encontrarse sobre un país de América Latina. Sólo comparable con la bibliografía que examina la experiencia económica Argentina entre 1870 y 1930. Chile, durante el último cuarto de siglo atrajo mucha atención por las mismas razones que Argentina lo había hecho en las últimas décadas del siglo XIX y las primeras del siglo XX: fueron los casos más exitosos en materia de desarrollo económico y social de América Latina en sus respectivas épocas.

¿Hay factores en común en éstas historias exitosas?

Tanto en la Argentina de finales del siglo XIX como en Chile de finales del siglo XX, se destaca la capacidad que demostró el Estado para organizar y gobernar las respectivas economías. Es decir, lo que Javier Corrales denomina "Stateness".

Lo peculiar de la Argentina exitosa de aquellas décadas no radica en la adopción del modelo de crecimiento liderado por las exportaciones. Ese modelo fue adoptado prácticamente por todas las naciones de América Latina en esos años. El éxito de Argentina resultó de la capacidad que tuvo el Estado de implementar y sostener en el tiempo políticas de inmigración de personas y capitales, el desarrollo del transporte y las comunicaciones y, sobre todo, la creación de un sistema obligatorio de educación primaria que redujo tempranamente el analfabetismo y permitió el progreso social. Fueron estas políticas de Estado las que le permitieron al país aprovechar al máximo las oportunidades que ofreció el proceso de globalización económica liderado por el Reino Unido de aquella época.

Yo sostengo que el éxito de Chile en las últimas décadas no se explica simplemente por la apertura económica al mundo y las reformas que ampliaron el rol del sector privado operando en mercados con competencia. En mayor o menor medida, prácticamente todas las economías de América Latina adoptaron el mismo rumbo en los últimos años. El éxito de Chile se explica por la capacidad que tuvo el Estado no sólo de establecer nuevas reglas de juego, sino también de sostenerlas. Las mismas sólo se alteraron para perfeccionarse, pero nunca para restablecer el viejo "des-orden" económico.

El artículo de Andrés Velasco, titulado: "The State and Economic Policy: Chile 1952-1992", explora las razones por las que Estado Chileno pudo lograr un alto grado de "autonomía" y creciente capacidad para gobernar la economía (increasing Stateness).

⁴ Este trabajo corresponde al dictado de clases en la Universidad de Harvard en calidad de Robert Kennedy Visiting Professor in Latin American Studies - Department of Economics, correspondiente al primer semestre de 2004.

Chile durante el período 1964-1990

El capítulo 5, titulado “A Capitalist Revolution” del libro de Javier Martínez y Alvaro Díaz resume la historia del período 1964-1990 como una “revolución” que no fue impuesta desde afuera ni resultó de un proceso endógeno impulsado por las fuerzas del mercado. Fue una revolución impuesta desde los altos niveles del Estado que entre 1964 y 1990 estuvo conducido por tres élites políticas diferentes, cada una con un programa de transformaciones radicales del país. La “Revolución en Libertad” de Eduardo Frei, el “camino pacífico al socialismo” de Salvador Allende y la “revolución neo-liberal” de Augusto Pinochet fueron tres programas radicales de cambio de sistema. Los autores destacan que las tres élites terminaron siendo políticamente derrotadas. Los Demócratas Cristianos por los Socialistas. Los Socialistas por los Militares. Y estos últimos por las fuerzas de la Concertación. Pero la acción combinada de estas tres fuerzas produjo una verdadera revolución capitalista.

Lo más interesante, es que el régimen democrático que sucedió a la Dictadura Militar, no trató de revertir esta revolución sino que permitió que dentro de las nuevas reglas de juego, la economía pudiera crecer vigorosa y sostenidamente y la sociedad alcanzara crecientes niveles de progreso y mejor calidad de vida.

¿Cuál fue la clave de la estabilidad de las nuevas instituciones económicas y sociales de Chile?

La explicación que da Andrés Velasco es convincente: la extrema utilización del poder discrecional del Estado que hicieron en su momento cada una de las fuerzas corporativas más protegidas por las respectivas élites políticas que gobernaron antes de los militares (Conservadores, Demócratas Cristianos y Socialistas) afectaron tan profundamente los derechos de propiedad, la libertad y la seguridad de los grupos sociales circunstancialmente en la oposición, que el estado clientelista entró en una crisis irreversible al momento del Golpe Militar de 1973.

Todos los sectores que en algún momento habían sido beneficiarios de la discrecionalidad del Estado, también habían sufrido fuertes pérdidas en los momentos en que el poder cambió de manos. Por ello, cuando los tecnócratas que asesoraron al Gobierno Militar propusieron organizar la economía sobre la base de “reglas” que reducirían grandemente el margen para la discrecionalidad de los funcionarios, todos los sectores corporativos terminando aceptando la propuesta. Las limitaciones que las reglas significaban a los grandes beneficios que habían recibido en algún momento del pasado eran insignificantes en comparación con el reaseguro en contra del riesgo de ser perjudicados por los cambios bruscos en la titularidad del Poder del Estado que esas mismas reglas instituían.

¿Qué aprendieron los líderes y economistas latinoamericanos de la experiencia chilena?

La principal lección de la experiencia Chilena para quienes estábamos siguiendo su realidad y comparándola con la de nuestros respectivos países, se puede resumir, en que ayudó a los economistas latinoamericanos que participábamos o íbamos a participar en la discusión y diseño de las políticas públicas, a entender el sentido práctico y la importancia de la discusión sobre “reglas versus discreción” que en los ámbitos académicos de los Estados Unidos y Europa se había dado en relación a la política monetaria. La experiencia chilena nos hizo ver a los latinoamericanos que una organización económica basada en reglas y con escaso margen para la discrecionalidad, es importante no sólo en política monetaria, sino también en política fiscal, en política comercial externa, y, en un sentido más general, en prácticamente todos los aspectos de la economía y la sociedad.

Origen ideológico de las reformas chilenas y su influencia en otras economías latinoamericanas

Chile sufrió la experiencia stagflacionaria y el riesgo de explosión hiperinflacionaria entre 1972 y 1977 y fue en esas circunstancias cuando fue definiendo las características de las nuevas reglas de juego que terminarían de consolidarse en la década del 90 con el advenimiento de la Democracia. Entre 1974 y 1977 mientras yo cursaba mis estudios de Doctorado, aquí en la Universidad de Harvard, tuve oportunidad de intercambiar ideas sobre lo que estaba ocurriendo en Chile y en Argentina con varios de los economistas que en los años sucesivos participaron activamente en la política y el Gobierno de Chile.

Estaban por aquí José Piñera, que sería Ministro de Minería y de Trabajo del Gobierno Militar e impulsaría la reforma laboral y previsional. Su hermano Sebastián Piñera, que sería Senador y Presidente del Partido Renovación Nacional. Eduardo Aninat, que sería Ministro de Hacienda de Eduardo Frei. Jorge Dosermeaux que es actualmente miembro del Directorio del Banco Central de Chile. Y solían visitar Harvard y MIT Alejandro Foxley y Vittorio Corbo. Alejandro Foxley sería Ministro de Hacienda de Patricio Aylwin y Presidente de la Democracia Cristiana. Vittorio Corbo es actualmente Presidente del Banco Central de Chile.

Las conversaciones que recuerdo de aquella época me permiten asegurar que los organismos de crédito localizados en Washington así como el Tesoro de los Estados Unidos, no tenían opiniones ni influencia relevante sobre lo que estaba ocurriendo en Chile. Sí recuerdo que los economistas chilenos, como ocurría con cada uno de los economistas latinoamericanos que estábamos estudiando aquí, tenían su mente y toda su atención concentrada en el drama que vivía Chile y su pueblo.

Entre el verano boreal de 1976 y la primavera de 1977 colaboré con el Profesor Richard Musgrave como integrante de la Misión de Reforma Fiscal para Bolivia que se organizó desde la Universidad de Harvard. Misión que también integraron varios de los economistas chilenos así como el Profesor Arnold Harberguer de la Universidad de Chicago que por entonces era el mentor intelectual de varios de los ministros del Gobierno de Chile. Recuerdo las conversaciones sobre lo que estaba ocurriendo en Chile que solíamos tener en las sobremesas de nuestras reuniones en La Paz. Esta experiencia me ayudó a percibir la influencia que la experiencia de Chile tendría sobre las decisiones que debió adoptar el Gobierno de Víctor Paz Estensoro, casi 10 años después, cuando la hiperinflación explotaría en Bolivia, recreando circunstancias no muy diferentes a las que Chile estaba viviendo en 1976.

Sin duda, las experiencias de Chile y de Bolivia, me sirvieron para entender mejor la problemática de mi país durante la década del 80 y diseñar el programa de reformas que pondríamos en marcha en 1991 para salir de la hiperinflación que durante 1989 y 1990 había explotado en Argentina. Por entonces, a pesar de seguir muy atentamente los acontecimientos políticos, económicos y sociales de toda la América Latina, no había escuchado hablar del Consenso de Washington. En aquel momento, Estados Unidos demostraba estar interesado en apoyar la recuperación del crecimiento en las naciones de América Latina que estaban inaugurando un inédito proceso de democratización.

Es muy generalizada la opinión que sostiene que este interés estadounidense de apoyar el crecimiento de las economías latinoamericanas no era sino la revelación de que Estados Unidos al inicio de la Administración Bush 41 decidió impulsar la implementación del Consenso de Washington en los países de la región. Yo sostengo que la realidad es otra: el Plan Brady y la negociación del NAFTA fueron la respuesta positiva a demandas de la Administración de Carlos Salinas de Gortari que se había iniciado en México el 1 de diciembre de 1988. Por eso, en la próxima clase discutiremos “El Camino Mexicano”.

Clase N° 4 **El camino mexicano**

Domingo F. Cavallo⁵
Harvard University, Cambridge, Massachusetts, U.S.A.
2004

En 1976 una crisis monetaria y financiera había demostrado que la excesiva expansión fiscal de la primera parte de los 70s y el agotamiento del proceso de sustitución de importaciones estaban impidiendo la continuidad del clima de estabilidad y crecimiento que había caracterizado a las décadas precedentes. Pero el descubrimiento de grandes reservas petrolíferas y la posibilidad de obtener financiamiento externo en mercados muy líquidos, tuvo el efecto de posponer los cambios organizativos de la economía que por la misma época Chile estaba empezando a implementar.

Hacia 1976, al tiempo que América Latina sufría otra de sus recurrentes crisis monetarias y financieras, el pensamiento económico en la región comenzó a cuestionar la excesiva expansión fiscal y la validez de la Sustitución de Importaciones como estrategia de crecimiento. La mayor parte de los economistas consideraban que la estrategia de sustitución de importaciones estaba agotada y estaba impidiendo que América Latina alcanzara la estabilidad y el crecimiento que había disfrutado en el pasado.

En aquel momento, Chile había comenzado la reforma económica a que nos referimos la clase pasada. No obstante, este proceso no se inició al mismo tiempo en México debido a circunstancias concurrentes. Por una parte, en dicho país se descubrieron importantes reservas petrolíferas, y por otra parte, resultaba sencillo obtener recursos financieros en el exterior debido a la abundancia de fondos prestables en los mercados internacionales a consecuencia del reciclamiento de los Petrodólares.

Con todo, luego de que la crisis mexicana de la deuda de 1982 desatara un largo y penoso proceso stagflacionario, la mayor parte de los líderes latinoamericanos se convencieron de que la región debía lograr estabilidad macroeconómica y apertura del comercio internacional.

Durante el Gobierno del Presidente De la Madrid que se inició el 1 de Diciembre de 1982, se hicieron grandes esfuerzos para reducir el nivel del gasto público y se inició un proceso unilateral de apertura de la economía. Pero entre 1982 y 1987, la inflación no cedía y las exportaciones no aumentaban suficientemente como para constituirse en un motor del crecimiento económico. La razón de la persistencia del fenómeno stagflacionario saltaba a la vista. Desde 1982, la economía mexicana había comenzado a transferir hacia el exterior, en términos netos, alrededor de 5 % de su PBI.

Para generar semejante superávit en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos, la moneda debía mantenerse muy devaluada y la tasa de inversión muy baja. La inflación no bajaba por la devaluación permanente de la moneda necesaria para mantener alto el tipo de cambio real. Se esperaba que un tipo de cambio real alto alentara las exportaciones, pero este proceso se veía restringido por la baja tasa de inversión, la que no permitía suficiente aumento de la productividad.

Hacia 1985, el intento del Gobierno de Bolivia de continuar transfiriendo al exterior una porción sustancial del PBI al mismo tiempo que procuraba satisfacer las demandas sociales internas

⁵ Este trabajo corresponde al dictado de clases en la Universidad de Harvard en calidad de Robert Kennedy Visiting Professor in Latin American Studies - Department of Economics, correspondiente al primer semestre de 2004.

desembocó en un severo proceso hiperinflacionario. A fin de detener la hiperinflación, el Gobierno de Víctor Paz Estenssoro introdujo un programa de reformas que incluían la suspensión de los pagos de la deuda. A propósito, esta política comenzó a ser sugerida por Jeffrey Sachs y otros académicos a las endeudadas naciones latinoamericanas.

México comenzó a plantear la necesidad de lograr una reestructuración de su deuda externa que incluyera quitas en el capital y reducción en los intereses, además del alargamiento de los plazos. Simultáneamente comenzó a privatizar empresas en manos del estado con el propósito de hacerse de fondos para reducir la deuda interna y mejorar la solvencia del Estado. La idea de los dirigentes mexicanos era generar un clima de confianza que permitiera revertir la transferencia neta de recursos al exterior y de esa forma hacer posible, simultáneamente, una disminución en el ritmo de devaluación nominal y un aumento de la tasa de inversión.

A pesar del fuerte apoyo que Wall Street y Washington otorgaban a los debt-equity swaps como metodología para reducir la deuda externa y al mismo tiempo alentar la inversión privada, el Gobierno de México rechazó la idea porque consideró que agregaría presiones inflacionarias, dado que requería la emisión por parte del Banco Central del contravalor en pesos de la deuda externa que se canjeaba. En su lugar, México comenzó a plantear un esquema de apoyo externo para la reestructuración de la Deuda, que en 1989 tuvo una respuesta afirmativa por parte del Gobierno de los Estados Unidos. Así se gestó el denominado “Plan Brady”. Dicho Plan tuvo un doble efecto positivo sobre la economía mexicana, por una parte, le permitiría a México reducir la carga de su deuda y pasar de una transferencia neta de recursos al exterior del 5.7 % del PBI en 1988 a la captación de ahorro externo, ligeramente positivo ya en 1989, en magnitudes crecientes que llegaron al 8 % del PBI en 1994.

El clima de confianza creado por la prudencia macroeconómica y la apertura de la economía que habían comenzado bajo el gobierno de De la Madrid, combinadas con la exitosa reestructuración de la deuda durante el primer año de la Gestión de Salinas de Gortari, permitió revertir la transferencia neta de recursos al exterior y quebrar rápidamente la inercia stagflacionaria del período 1982-1987. Sin este éxito en la lucha contra la stagflación, es muy probable que al gobierno de Salinas no le hubiese sido posible conseguir el apoyo del PRI y de la población como para llevar a cabo todas las transformaciones económicas de su gobierno. Tampoco hubiera logrado despertar interés en los Estados Unidos para negociar la creación del NAFTA.

¿Cuán “ortodoxo” fue el Plan de Estabilización Mexicano?

El Plan Mexicano de estabilización puesto en marcha en Diciembre de 1987, denominado “Pacto de Solidaridad”, no fue un típico plan de estabilización sugerido por el FMI. De hecho, no contó con el apoyo inicial de esa institución. Muy por el contrario fue un plan que bien podría ubicarse dentro de la categoría de los planes “heterodoxos” que habían intentado aplicar Argentina y Brasil en 1985 y que hacia fines de 1987 no habían logrado quebrar de manera sostenible la inercia inflacionaria.

La principal diferencia entre el Pacto de Solidaridad Mexicano y los Planes Austral de Argentina y Cruzado de Brasil radicaría en el énfasis que México pondría en acompañar las medidas heterodoxas tendientes a quebrar la inercia inflacionaria con prudencia macroeconómica y apertura de la economía, dos ingredientes que conforme a las experiencias de Chile y Bolivia, eran claves para obtener resultados sostenibles en el tiempo y que habían estado ausentes en los planes de Argentina y Brasil.

Así como mi presencia en Cambridge entre 1974 y 1977 me habían dado la oportunidad de seguir las experiencias chilena y boliviana en contacto con quienes diseñaban e implementaban las reformas, uno de mis mejores amigos mexicanos de aquella época, Pedro Aspe, me permitió seguir

la experiencia mexicana muy de cerca. Pedro Aspe había coincidido conmigo en Cambridge, cuando él hacía su PhD en el MIT. Pedro Aspe y yo habíamos intercambiado ideas sobre nuestros respectivos países y, juntos, habíamos participado en discusiones con el resto de los estudiantes latinoamericanos, particularmente los chilenos, en cuyo país se estaban llevando a cabo las reformas más profundas.

A los dos nos interesó el fenómeno stagflacionario que parecía instalarse en nuestros países en aquellos años. Argentina estaba atravesando por la traumática experiencia de otro golpe militar. El Gobierno Peronista elegido en 1973, fue derrocado en 1976 por una Junta Militar en medio de un gran desorden económico. México sufría, en 1976, la primera crisis financiera seria desde 1940 y la primera devaluación del Peso en 22 años.

Entre 1978 y 1987, mientras yo dirigía el IERAL de la Fundación Mediterránea en Argentina y Pedro Aspe enseñaba en el ITAM de Ciudad de México y comenzaba su carrera pública, primero en el Instituto de Estadística y luego en la Secretaría de Programación y Presupuesto, nos mantuvimos en contacto y mutuamente informados sobre lo que acontecía en cada uno de nuestros países.

En Julio de 1987 Pedro Aspe me invitó a participar en una conferencia sobre Cambio Estructural y Modernización en México y en el Mundo, que se realizó en la Ciudad de México. Recuerdo que compartimos la tribuna en la Jornada inaugural Martin Feldstain de la Universidad de Harvard, Rudiger Dornbusch de MIT, Carlos Salinas, entonces Secretario de Programación y Presupuesto, el Presidente De la Madrid Hurtado y yo.

Los discursos de esa conferencia, que pueden ser leídos en español en el libro sobre la conferencia que publicó el Fondo de Cultura Económica, reflejan claramente que existía un “Consenso Latinoamericano”, apoyado por académicos muy alejados del pensamiento que sobre el problema de la deuda prevalecía por aquellos años en Wall Street y Washington, tales como Rudiger Dornbusch de MIT y Jeffrey Sachs de Harvard, quien sostenía que sería imposible superar la stagflación y conseguir estabilidad y crecimiento en México y el resto de las naciones de América Latina, si no se lograba revertir la transferencia neta de recursos hacia el exterior que estaba determinando la deuda externa.

Recuerdo también que mi descripción de la organización económica típica de nuestras naciones como la mezcla de Capitalismo sin Mercado y Socialismo sin Plan y mi interpretación de las reformas económicas necesarias para salir de la trampa de la deuda como un conjunto de nuevas reglas de juego del tipo de las que habían comenzado a implementar Chile y Bolivia, fue ampliamente respaldada, particularmente por los participantes latinoamericanos.

En esa reunión el Presidente De la Madrid y el futuro Presidente Carlos Salinas de Gortari insinuaron sutilmente que estaban a punto de lanzar lo que el 15 de Diciembre de ese año sería presentado como el “Pacto de Solidaridad”. La mejor descripción de este plan de estabilización y crecimiento que logró quebrar la inercia stagflacionaria y lanzar a México hacia un proceso de profundas transformaciones pertenece al propio Pedro Aspe y ha sido incluida en el Syllabus. Se trata del capítulo 1 de su libro titulado “The Mexican Way”. La más detallada descripción de las negociaciones que llevaron al Plan Brady y al NAFTA, aparece en el libro de Carlos Salinas de Gortari titulado “México: The Policy and Politics of Modernization”, que también figura en el Syllabus.

¿Qué anduvo mal?

No cabe ninguna duda que los más grandes cambios económicos de México de las últimas décadas se produjeron durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari. Luego, los gobiernos que le

sucedieron se limitaron a dar respuesta a las urgencias coyunturales pero no lograron introducir nuevas reformas ni revertir las anteriores.

Miguel Ángel Centeno en la primera edición de su libro “Democracy within Reason: Technocratic Revolution in Mexico”, publicado en 1993, manifiesta su admiración a la habilidad demostrada por Carlos Salinas de Gortari para lograr el respaldo del PRI y de la población a las difíciles negociaciones internas y externas destinadas a institucionalizar las reformas económicas. En la segunda edición del libro, publicada en 1996, incluye un Poscripto, en el que trata de explicar lo que ocurrió en 1994 y 1995 y sostiene: “The ultimate irony of the salinato is that it was partly brought down by mistakes right out of a final exam for intermediate macroeconomics”.

Incluí esta lectura en el Syllabus, no porque comparta esta conclusión, sino para destacar que la mayor parte de los análisis hechos por los economistas sobre la crisis tequila, abona esta explicación sencilla. Considero que el análisis político y económico realizado al respecto, simplistamente atribuye la crisis a errores macroeconómicos básicos que supuestamente habrían cometido las autoridades mexicanas. Desde mi punto de vista, esta explicación de la crisis no toma en cuenta lo que, para mí, fue el error fundamental de México en la transición del Gobierno de Salinas de Gortari al de Zedillo. Según yo lo veo, el error fue utilizar el apoyo de los Estados Unidos para prevenir el default, antes que utilizarlo para prevenir una devaluación extrema del Peso. Mi punto es que el desmanejo de la relación económica y política entre México y los Estados Unidos es la clave para entender tanto la crisis Tequila como la relativa falta de acción que caracterizó a las Administraciones que sucedieron a Salinas.

Pero antes de discutir sobre las causas y consecuencias de la Crisis Mexicana de 1994-1995, conviene que nos detengamos a examinar más en detalle el papel desempeñado por Washington con relación a las reformas económicas de América Latina. Esto haremos en la próxima clase al tratar el tema “El Consenso de Washington y el Liderazgo de los Estados Unidos”.

Clase N° 5

El Consenso de Washington y el liderazgo de los Estados Unidos

Domingo F. Cavallo⁶
Harvard University, Cambridge, Massachusetts, U.S.A.
2004

En 1989 John Williamson, investigador del Institute for International Economics de Washington, organizó una conferencia para evaluar en qué medida los países de América Latina habían respondido a la demanda de “ajustes” como su contribución a la solución del problema de la deuda. Williamson consideró necesario comenzar por definir el término “ajuste” al trato como sinónimo de “policy reform”. En su trabajo titulado “What Washington Means by Policy Reform”, con el propósito de especificar las demandas de Washington a los países de América Latina, entendiendo a “Washington” como el FMI, el Banco Mundial, el Poder Ejecutivo de los Estados Unidos, y en una definición amplia al BID, miembros del Congreso Norteamericano interesados en América Latina e institutos de investigación de Washington dedicados a estudiar las políticas económicas de América Latina.

Con posterioridad, en un libro editado por John Williamson, se publicaron los documentos producidos en esa Conferencia. El libro refleja claramente las ideas económicas que estaban ganando consenso por entonces. Las mismas propiciaban prudencia macroeconómica, apertura económica, competencia y mercados transparentes. De la lectura del libro, también resulta claro que tal paquete económico no era otra cosa que el resultado de un “Consenso Latinoamericano” entendiendo tal cosa como el conjunto de decisiones que habían comenzado a adoptar muchos dirigentes de la región.

El Consenso Latinoamericano

La reflexión de los dirigentes e investigadores de los países de la región dio por resultado ese “Consenso Latinoamericano.” De ningún modo, fue una imposición de Washington. Esta es la posición que sostiene Enrique Iglesias en su artículo “From Policy Consensus to Renewed Economic Growth,” Sebastián Edwards en su libro Crisis and Reform in Latin America. From Despair to Hope, y Daniel Yergin en su libro, The Commanding Heights.

Otros ingredientes del denominado “Consenso de Washington”, eran muy discutibles y terminaron generando lo que Moisés Naim denominó “Washington Confusion”. Por ejemplo todo lo referido a debt-equity swaps, una metodología que fue expresamente rechazada por la mayor parte de los países, y las cuestiones relacionadas con la apertura de la cuenta capital de la balanza de pagos, íntimamente vinculadas a la determinación de la tasa de interés y el tipo de cambio, que de ninguna manera pueden discutirse sin una referencia muy circunstanciada a cada realidad nacional.

Yo sostengo que el denominado “Consenso de Washington” es un recetario irrelevante para entender las reformas económicas de América Latina. Pero eso no significa que, en un sentido diferente, “Washington” no haya jugado un rol clave en relación a América Latina, particularmente entre 1989 y 2000.

⁶ Este trabajo corresponde al dictado de clases en la Universidad de Harvard en calidad de Robert Kennedy Visiting Professor in Latin American Studies - Department of Economics, correspondiente al primer semestre de 2004.

Para sintetizarlo en pocas palabras, la importancia de “Washington” para las reformas económicas de América Latina derivó del liderazgo que el Gobierno de Estados Unidos demostró estar dispuesto a aportar en apoyo de las reformas decididas por los gobiernos de los países.

Los líderes latinoamericanos requirieron y vieron con beneplácito el apoyo de Washington

Ese liderazgo, que muchos dirigentes latinoamericanos habían estado reclamando desde la crisis de la deuda en 1982, se manifestó en tres decisiones fundamentales de la Administración Bush 41, que no fueron revertidas por la Administración Clinton: el trabajo conjunto de la USTR y el Grupo Cairns para lograr la incorporación plena de la Agricultura a las reglas y prácticas del libre comercio en la Ronda Uruguay del GATT, el Plan Brady para reestructurar la deuda de los países de América Latina con quitas de capital e intereses, y la “Iniciativa para las Américas”, concretada inicialmente en la negociación del NAFTA.

La mayor parte de los dirigentes de América Latina con responsabilidad de gobierno, cualquiera fuera nuestro signo político, recibimos con beneplácito esta actitud inédita del Gobierno de Washington hacia América Latina. Nosotros trazamos un paralelo entre el nuevo enfoque americano hacia Latinoamérica y el Plan Marshall, lanzado en la Europa de posguerra para la reconstrucción; incluso nos pareció que reflejaba una inteligente coordinación con la iniciativa de Japón denominada “Plan Miyasawa”.

Ninguno vio esas iniciativas como un intento de obligar a las economías a hacer los “ajustes” demandados por Washington por la simple razón que las reformas que cada país había comenzado a implementar habían sido diseñadas y decididas localmente, como elocuente respuesta a la stagflación y la hiperinflación.

El FMI, el Banco Mundial y el BID algunas veces ayudaron a resolver problemas y en otras oportunidades cometieron errores, pero muy pocas veces impusieron programas que no hubieran sido diseñados por los equipos locales, al menos en los países que llevaron a cabo las reformas más ambiciosas.

No es realista la visión corriente que muestra a los líderes latinoamericanos decidiendo adoptar reformas impuestas por Washington como si fueran títeres.

En realidad, la decisión de las Administraciones Bush 41 y Clinton de apoyar las reformas económicas decididas por los gobiernos de América Latina con instrumentos destinados a facilitar la integración comercial y financiera de las economías nacionales a la economía global, fueron evaluadas como positivas por la mayor parte de los dirigentes latinoamericanos. Ello aún después de las crisis de México en 1995 y de Brasil de 1999.

¿Por qué parece haberse generalizado la opinión contraria desde la crisis argentina de 2001-2002?

Una posible explicación es la que da Rodrik en su paper titulado “Feasible Globalization”. Él dice que Argentina es el país que más se esmeró en avanzar hacia la globalización de su economía, a punto de resignar su capacidad para adoptar innovaciones institucionales basadas en las necesidades domésticas y el conocimiento local, para adoptar el modelo neoliberal más puro.

Rodrik argumenta que en el caso de que surgiera un conflicto de intereses entre las demandas de los acreedores extranjeros y las necesidades del pueblo argentino, las segundas prevalecerían. En una democracia, esto llevaría naturalmente al abandono del modelo neo-liberal. Dado que el apoyo de los Estados Unidos es considerado la razón principal por la cual Argentina habría adoptado el modelo neo-liberal, el fracaso argentino es entonces utilizado como una manera de demostrar que el

apoyo de las Administraciones Bush 41 y Clinton a los países latinoamericanos entre 1989 y 2000, habría tenido negativas consecuencias para la región.

Ahora bien, mi explicación es diferente. En 2001, se conjugaron un conjunto de circunstancias que eliminaron la posibilidad de que la Argentina superara su crisis financiera. En efecto, Argentina se había embarcado en el proceso de reestructuración de la deuda; sin embargo, el liderazgo de Estados Unidos para apoyar este proceso estuvo totalmente ausente. Al mismo tiempo, el FMI decidió utilizar a la Argentina como una suerte de “caso de estudio” o ejemplo en relación con su teoría del problema del “azar moral” que, según su visión, se estaba observando en los mercados financieros internacionales de entonces.

La combinación de estas dos situaciones llevó a la total destrucción de la organización económica construida durante los 90s y, lo que es peor aún, el pueblo argentino tuvo que soportar un costo tres o cuatro veces superior que el que hubiera sido necesario en caso de que se hubieran mantenido las reglas de juego instaladas en los 90 y se hubiera optado por completar la reestructuración ordenada de la deuda que estaba en curso.

Los dirigentes populistas que habían organizado los disturbios para remover a un gobierno elegido por el pueblo, adoptaron las medidas demandadas por grandes deudores del sector privado, las que les permitieron una importante licuación de sus pasivos. Como contrapartida, habrían estado dispuestos a dar el apoyo económico y mediático. Sin embargo, viendo el sufrimiento causado por estas medidas a la sociedad, aquellos líderes tuvieron que buscar chivos expiatorios y culparon a los dirigentes que los precedieron y sus supuestos mandantes extranjeros: el Gobierno de los Estados Unidos, el FMI y los banqueros internacionales.

Una breve digresión respecto de la globalización y la convergencia institucional

Mi posición es que no es exacto pensar en la “Globalización” como una creación norteamericana diseñada para imponer las instituciones e intereses del capitalismo anglo-sajón a los países menos desarrollados. Por el contrario, creo que la explicación brindada por Marina Whitman en su reciente artículo “American Capitalism and Global Convergence” clarifica muy bien la cuestión.

Como muy bien lo describe Marina Whitman en su reciente artículo “American Capitalism and Global Convergence”, la globalización está dando lugar a una convergencia sistémica que abarca no sólo a las economías emergentes, sino muy especialmente al Capitalismo Inversor simbolizado por Estados Unidos, el Capitalismo Social de Alemania y el Capitalismo Mercantilista de Japón.

Si este proceso está teniendo lugar en el mundo desarrollado, nosotros no podemos esperar menos que ello en los países en desarrollo, los cuales están realizando enormes esfuerzos para encontrar en el proceso de globalización oportunidades que les permitan emerger del subdesarrollo y el atraso.

Sin embargo, no es lo mismo decir que hay un proceso de convergencia, a sostener que tal proceso es la consecuencia directa de decisiones explícitas adoptadas por los líderes de la economía global para imponer condiciones a los países en desarrollo. También sostengo, que convergencia no es sinónimo de importar las instituciones del capitalismo anglo-sajón a los países en vías de desarrollo. En verdad, en algunos casos se da el proceso inverso. De hecho, hay algunas innovaciones institucionales implementadas por algunas economías emergentes que están siendo analizadas y adoptadas no sólo por otros países en desarrollo, sino también por países más desarrollados. Voy a dar un ejemplo, para clarificar mi argumento: las Unidades de Fomento implementadas en Chile, son el antecedente de las Unidades de Cuenta Indexadas (Indexed Units of Account) a las que se refiere Robert J. Schiller en el capítulo 15 de su libro: *The New Financial Order. Risk in the 21st Century*.

En la búsqueda de alternativas

En la breve descripción de nuestro curso incluida en el Programa de la materia se menciona que discutiríamos alternativas al “Consenso de Washington.” Hoy vamos a comenzar esa discusión, por lo cual, creo oportuno sentar las bases de la misma.

Estamos buscando alternativas universales al capitalismo global? Queremos reeditar la larga discusión desarrollada durante el siglo XX relativa a Socialismo vs. Capitalismo como sistemas sociales universales? Creo que la respuesta debería ser, No.

Estamos buscando alternativas locales al Capitalismo “estilo norteamericano”? Queremos quedar inmersos en la discusión del capitalismo según Michael Albert vs. Capitalismo? De nuevo, creo que la respuesta debería ser No.

Entonces, respecto de qué discutiremos alternativas? Roberto propone una alternativa universal al Consenso de Washington, o el así llamado paradigma neo-liberal. Yo, en cambio, no puedo intervenir en una discusión acerca de alternativas globales al “Consenso de Washington” porque considero que tal “Consenso” no es una descripción relevante y exacta de un paradigma de sistema social. Estaríamos buscando alternativas a una suerte de fantasma, y ninguno de nosotros quiere dedicarse a cazar fantasmas.

Creo que Roberto está buscando alternativas al capitalismo latinoamericano en su versión surgida del Consenso Latinoamericano de los 80s y 90s y apoyada por los Estados Unidos durante las Administraciones Bush 41 y Clinton. Pero cuando leo sus artículos, escucho sus presentaciones, y reflexiono acerca de sus argumentos, llego a la conclusión de que su objetivo es hacer al capitalismo latinoamericano más inclusivo. O muy inclusivo! Esto me alegra ya que si ello es así, al menos nuestros objetivos coinciden.

Ahora, la pregunta clave es: ¿Debemos adoptar una actitud revolucionaria o evolucionista? ¿Debemos producir una modificación de raíz de las reglas de juego, tal como sucedió con el Consenso Latinoamericano de los 80s y 90s, o debemos trabajar para mejorar esas reglas de juego donde encontremos que están incompletas o directamente erradas?

Clase N° 6

Argentina hasta la crisis brasileña

Domingo F. Cavallo⁷
Harvard University, Cambridge, Massachusetts, U.S.A.
2004

Hacia el segundo semestre de 1998 Argentina era considerada en Washington la economía más exitosa de todas las que habían reestructurado su deuda en el marco del Plan Brady.

Ninguno de los patrocinadores del “Consenso de Washington” se preocupaba por destacar que las reformas económicas de Argentina diferían de sus 10 recomendaciones. Por el contrario, Argentina era considerada como el “mejor alumno” del FMI, el Banco Mundial y el Gobierno de los EE UU.

En la reunión anual del FMI y el Banco Mundial que se realizó en Washington en Octubre de 1998, el entonces Presidente Carlos Menem fue invitado a exponer sobre su exitosa experiencia, compartiendo la tribuna con Bill Clinton.

Muchos economistas argentinos de reconocido nivel profesional en el exterior, eran invitados a conferencias. Todos elogiaban la experiencia Argentina.

Habiendo sido el ministro, debo decir, más importante de la Administración Menem durante siete años, renuncié en 1996. Después de dejar el cargo, seguí denunciando las mafias que había combatido cuando me encontraba en el Gobierno porque ellas continuaban operando de alguna manera protegidas por o interactuando con el poder. Cuando me invitaban a hablar en el exterior, mis referencias a ese tema no eran bien recibidas. Decían que me había vuelto un político ambicioso y veían a mi sucesor en el Ministerio de Economía, Roque Fernández, como un economista menos politizado y más ortodoxo.

La descripción de las reformas implementadas por Argentina entre 1989 y 1998 que ustedes encontrarán en las lecturas del Syllabus es muy detallada y no las voy a reproducir aquí. En su lugar, voy a contarles aspectos de nuestra experiencia que me parecen importantes para examinar cómo fuimos decidiendo y diseñando las reformas, en qué medida aprendimos de nuestros vecinos y de nuestra historia y cuál fue la influencia del “Consenso de Washington”.

Apenas elegido Presidente, la primera decisión estratégica de Menem no se refirió a la organización de la economía, sino a la política exterior de Argentina. Menem decidió que debíamos pasar a ser una Nación confiable para nuestros vecinos, para Estados Unidos, Europa y Japón, y, en lo posible, para todas las naciones del mundo.

Esta línea de acción que puede parecer obvia no lo era. Era un profundo cambio en el país. Argentina había tenido una relación distante, y a veces conflictiva, con los Estados Unidos desde la primera Reunión Panamericana de 1890. Nuestra relación con Europa se había deteriorado mucho con motivo de la Guerra del Atlántico Sur y no habían cesado las hostilidades con el Reino Unido, país con el que no teníamos relaciones diplomáticas. Teníamos problemas de límites no resueltos con Chile, con el que estuvimos a punto de entrar en guerra en 1978. Estábamos embarcados en una costosa carrera nuclear con Brasil y ninguno de los dos países había ratificado el Tratado de Tlatelolco de desnuclearización de América Latina. La inteligencia israelí había detectado que la Fuerza Aérea Argentina estaba desarrollando en forma secreta un misil de mediano alcance para

⁷ Este trabajo corresponde al dictado de clases en la Universidad de Harvard en calidad de Robert Kennedy Visiting Professor in Latin American Studies - Department of Economics, correspondiente al primer semestre de 2004.

exportarlo a Irak. Habíamos asociado a inversores Japoneses en proyectos de inversión con empresas estatales Argentinas y luego habíamos paralizado los emprendimientos sin explicación alguna.

Guido Di Tella y yo habíamos advertido que la relación con el Mundo era el tema que Menem consideraba prioritario. Aunque éramos dos de los economistas más escuchados por los dirigentes justicialistas y la Argentina se encontraba al borde del colapso, Menem nos consultaba más sobre temas de política exterior que sobre temas de economía.

En 1989, Menem estaba convencido que los cambios que estaban sucediendo en el Mundo iban a ofrecer oportunidades de progreso para las naciones que, lejos de aislarse, decidieran participar activamente en el proceso de globalización. Menem tenía muy presente que a fines del siglo XIX y principios del siglo XX, Argentina había logrado ubicarse entre las 10 naciones de mayor ingreso per cápita del Mundo gracias al aprovechamiento de las oportunidades ofrecidas por el proceso de globalización de aquella época. Por supuesto, nosotros compartíamos su visión.

Sin embargo, en materia de organización económica, Menem conservaba aún la tradicional concepción corporativa del Peronismo. Esto se reflejó en su decisión de designar Ministro de Economía al máximo ejecutivo de la más importante empresa multinacional de propietarios argentinos y Ministro de Trabajo a un dirigente gremial. No pensaba en términos de “Reglas de Juego” sino que tomaba decisiones de acuerdo a la urgencia de los problemas y con relación a los tópicos que le presentaban sus asesores y ministros.

El estilo de toma de decisiones y la implementación de las medidas era muy desordenado y los resultados fueron magros. Hacia principios de 1991 se seguía viviendo un clima stagflacionario que amenazaba nuevamente desembocar en hiperinflación y la imagen positiva del Presidente en la población había caído a menos del 15 %. Sin embargo, Argentina había logrado mejorar su imagen externa y se habían producido muchos avances hacia una muy buena relación con Chile y Brasil, así como con los Estados Unidos, Europa y Japón. Argentina había participado en la Guerra del Golfo como integrante de la Fuerza Multinacional organizada bajo el paraguas de Naciones Unidas y eso le ayudó a Menem a establecer una relación especial con el Gobierno de George Bush.

En 1991 Menem reestructuró el Gabinete. Yo fui designado Ministro de Economía y Guido Di Tella Ministro de Relaciones Exteriores. Hasta ese momento Guido Di Tella había sido Embajador ante la Casa Blanca y yo Ministerio de Relaciones Exteriores. En ese momento, Menem decidió poner en marcha el plan de reorganización de la economía, basado en “Reglas de Juego” y no en decisiones puntuales y discrecionales, que yo le había propuesto y explicado en los momentos libres durante los muchos viajes al exterior que hicimos juntos mientras fui su Canciller.

Tanto en el diseño de la propuesta como en su explicación a Menem utilicé intensamente la información que yo tenía sobre las experiencias de Chile, de Bolivia y de México. Chile era un ejemplo en materia de apertura, privatizaciones y desregulación. Bolivia nos ayudaba a pensar en la reforma monetaria, dado que como nosotros había sufrido un proceso hiperinflacionario que había producido una dolarización de hecho de la economía. Finalmente México había logrado el apoyo de Estados Unidos para reestructurar su deuda externa con una quita del 35 %.

Menem entendió que ese plan requeriría un trabajo político muy intenso para conseguir el apoyo del Partido Justicialista, del Congreso Nacional y de los Gobernadores. Sin duda, la clave debía ser la Reforma Monetaria. Sin embargo, una Reforma Monetaria no produciría efectos por sí misma. Por el contrario, debía ir acompañada de un nuevo esquema presupuestario, balanceado y confiable, por la apertura de la economía y por la introducción de competencia en los mercados domésticos.

Un éxito inmediato contra la hiperinflación daría a la Administración el apoyo necesario de la opinión pública y de los dirigentes políticos. Necesitábamos utilizar sabia y rápidamente este apoyo para producir todas las reformas necesarias no sólo para consolidar el proceso de estabilización, sino también para impulsar el crecimiento económico.

Los resultados fueron espectaculares durante los años subsiguientes. La inflación bajó al 3 % anual hacia 1994 y la economía creció cerca del 38 % en cuatro años. El Peronismo ganó las elecciones parlamentarias de 1991 y la mayor parte de las Gobernaciones. En 1993 Menem logró un acuerdo con Raúl Alfonsín para reformar la Constitución Nacional, lo que le permitiría acceder a la reelección en 1995.

En 1991, Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay formaron el MERCOSUR, el bloque comercial del Cono Sur. En 1994, nuestro socio en el MERCOSUR, Brasil, decidió lanzar un paquete económico similar al argentino, aunque no tan estructurado y completo. El Plan, se llamó Plan Real, y tuvo muy buenos resultados tanto en términos de estabilización de la economía como de crecimiento económico. Esta coincidencia de políticas económicas, trajo aparejado un armonioso período entre ambas naciones.

A principios de 1995, el efecto tequila produjo un impacto muy negativo sobre la economía argentina. Se produjo una fuerte salida de capitales y cayeron los depósitos bancarios un 18 % en sólo tres meses. Lejos de abandonar las reglas de juego profundizamos las reformas económicas en vigencia, logramos apoyo financiero externo para privatizar los bancos provinciales y extender las reformas económicas a varias provincias, con lo que conseguimos limitar el impacto recesivo y comenzar a salir de la recesión en menos de un año.

La economía volvió a crecer en 1996 y gozó de otro período de expansión de casi tres años. Si bien la desocupación aumentó significativamente durante la recesión de 1995, las reformas a la ley laboral introducidas ese año y la reactivación económica del año siguiente, permitieron que entre mayo de 1995 y Octubre de 1998 la tasa de desocupación bajara del 18,5 al 12,5% de la población económicamente activa.

En abril de 1991, El FMI no estuvo dispuesto a apoyar con un préstamo Stand By el lanzamiento del Plan de Convertibilidad. Tres meses más tarde cambió de actitud y otorgó un apoyo significativo, el que fue clave para que Argentina pudiera reestructurar su deuda en el marco del Plan Brady. Japón nos otorgó un importante crédito acompañando al apoyo del FMI. A pesar de que Argentina había decidido no solicitar los dos últimos desembolsos de la denominada Facilidad Ampliada que nos habían otorgado para el Plan Brady en el segundo semestre de 1994, el FMI estuvo dispuesto a desembolsar esos fondos y otros adicionales para contrarrestar el efecto Tequila sobre nuestra economía en 1995. De esa forma pudimos demostrar que se puede lograr un significativo ajuste en la cuenta corriente de la balanza de pagos sin alterar el valor de la moneda. Entre 1994 y 1995 redujimos en 3 % del PBI el déficit de la Cuenta Corriente.

Como consecuencia de la flexibilidad demostrada por la economía Argentina, a pesar de su rígido sistema monetario, el FMI comenzó a predicar su teoría de los “dos rincones” (two corners) en materia de sistema cambiario: la libre flotación limpia y la fijación fuerte (strong peg), argumentando que los sistemas cambiarios intermedios son propensos a las crisis (crisis prone).

Tan fuerte era el prestigio de nuestro “Currency Board” hacia 1998 que yo era criticado cuando reiteraba mi idea original, de considerarlo sólo un mecanismo transitorio, para dar lugar a la libre flotación del peso (en competencia con el dólar), cosa que podría haberse hecho en 1997, cuando se estaba produciendo una fuerte entrada de capitales de corto plazo. Incluso en 1999, cuando ya se había producido la devaluación del Real, mi propuesta de otorgar flexibilidad limitada al Peso

mediante la adopción, como tutor, de una cesta de monedas en lugar del Dólar, también fue criticada.

Por ese entonces yo tenía la sensación que a ocho años de su creación, nuestro sistema monetario había sido entronizado en el “Consenso de Washington”, aun cuando a mí no me hacía feliz escuchar con tanta frecuencia que nuestras reformas económicas no eran otra cosa que la aplicación a la Argentina de aquel ostentoso recetario.

Clase N° 7
Crisis en México y Brasil

Domingo F. Cavallo⁸
Harvard University, Cambridge, Massachusetts, U.S.A.
2004

La stagflación del período 1982-1987 convenció al Gobierno de México sobre la necesidad de lanzar un plan de reorganización económica destinado a estabilizar la economía y recuperar el crecimiento económico. Siete años después, cuando la economía había logrado crecer 18 % y la inflación había bajado del 160 % en 1987 al 9 % en 1994 se produjo una crisis monetaria y financiera muy severa.

La hiperinflación de 1993 y principios de 1994 llevó a Brasil a lanzar el Plan Real en junio de 1994. Menos de cinco años después, cuando la economía había crecido 20 % y la inflación había bajado del 2000% en 1993 al 4 % en 1998 se produjo una crisis monetaria.

En los dos países los gobiernos que lanzaron estos planes de reorganización económica perseguían lograr un mayor control del Estado sobre la marcha de la economía para inaugurar un período largo de estabilidad y crecimiento económico. Fueron dos casos típicos de la estrategia política que Corrales describió como “more markets as a recipe for more stateness”. Sin embargo, luego de siete años en el caso de México y cinco años en el caso de Brasil, el Estado fue impotente para evitar crisis monetarias y financieras que significaron costos severos en términos de ingreso y empleo y reintrodujeron presiones inflacionarias en las economías.

Ambos países experimentaron situaciones similares. Los mercados anticiparon la crisis y la devaluación de forma tal que obligaron a las autoridades monetarias a permitir una cierta combinación de reducción de reservas y aumento de las tasas de interés mientras negaban enfáticamente que fuera a decidirse una devaluación de la moneda. Cuando finalmente decidieron devaluar, anunciaron un ajuste acotado del tipo de cambio (15 % en México y 14 % en Brasil). Con todo, al anuncio siguió una demanda masiva de moneda extranjera y la consecuente pérdida adicional de reservas. En las jornadas subsiguientes no tuvieron otra alternativa que dejar flotar el tipo de cambio y permitir una devaluación extrema de la moneda. En los dos casos la libre flotación de las monedas, lejos de facilitar el manejo de la crisis financiera subyacente, agravó la incobrabilidad de los créditos y el riesgo de cesación de pagos del propio Estado y de muchos deudores del sector privado.

En los dos casos luego de un impacto inflacionario inicial, se logró reinstalar un clima de relativa estabilidad de precios, lo que demuestra que en las dos economías los planes de reorganización económica lograron al menos remover la inercia inflacionaria que antes de su lanzamiento habían instalado un clima de stagflación e hiperinflación. No obstante, el alto costo en términos de ingreso y empleo de estas crisis monetarias y financieras quitaron apoyo popular a las reformas económicas y a los gobiernos que las habían impulsado. Desde entonces las reformas de mercado se han estancado. Pareciera que ni en México ni en Brasil se hubiera encontrado la manera de lograr el crecimiento sostenido capaz de mejorar significativamente el nivel de vida de la población y reducir así la brecha con los países más avanzados.

⁸ Este trabajo corresponde al dictado de clases en la Universidad de Harvard en calidad de Robert Kennedy Visiting Professor in Latin American Studies - Department of Economics, correspondiente al primer semestre de 2004.

Las preguntas que queremos responder en esta clase son las siguientes: ¿Por qué las devaluaciones no pudieron acotarse como se las planeó originalmente? ¿Pudieron haberse evitado las devaluaciones? ¿Podría haber cambiado el sistema cambiario sin crisis monetaria?

La Crisis Tequila

Para contestar la primera pregunta resulta sumamente ilustrativa la discusión que se produjo alrededor de un paper presentado por Rudiger Dornbusch y Alejandro Werner en un seminario de la Brookings Institution que se realizó a mediados de 1994. En ese paper titulado “México, Stabilization, Reform and no Growth”, los autores proponen una devaluación del 20 % seguida por el mismo tipo de regla cambiaria que se había aplicado hasta ese momento y sostienen que si es apoyada por el Pacto de Solidaridad, la devaluación produciría los efectos reales necesarios para impulsar el crecimiento de la economía. Por supuesto, los autores sostenían por entonces que la causa del escaso crecimiento de la economía mexicana, a pesar de las reformas, era la sobre apreciación del peso derivada de la utilización del tipo de cambio como herramienta de control inflacionario.

Guillermo Calvo, al comentar este trabajo sostuvo que los autores no tenían en cuenta la crisis de credibilidad que se produciría si el gobierno adoptaba esa decisión. Al violar una de las reglas más anunciadas y defendidas por el gobierno, se producirían comportamientos especulativos que podrían terminar conduciendo a una devaluación superior a la planeada (overshooting), con graves consecuencias para la estabilidad del sistema financiero y la capacidad de pago del Estado Mexicano.

Cuando en Diciembre de 1994 el Gobierno de Zedillo decide llevar adelante la devaluación en los términos que había sido propuesta por Dornbusch y Werner, se produjo exactamente el fenómeno que había descrito Guillermo Calvo. A pesar de esta experiencia tan elocuente, en enero de 1999 las autoridades brasileñas cometieron el mismo error. Pretendieron producir una devaluación acotada y mantener la misma regla cambiaria precedente, luego de ser violada. En los dos casos se produjo una inusitada demanda de dólares como consecuencia de la pérdida de credibilidad.

Sin entrar en todos los detalles del argumento de Guillermo Calvo, quisiera señalar algunos puntos de importancia. El intento de producir una devaluación acotada y seguir con la misma regla cambiaria anterior era inconsistente con la concepción de los planes de reorganización económica que ambos países habían puesto en marcha. Como lo habíamos explicado en clases anteriores, estos planes se basaron en el abandono de la discrecionalidad e impredecibilidad de las políticas económicas del pasado y en la adopción de reglas de juego capaces de recrear credibilidad y hacer predecibles las decisiones del gobierno. El intento de alterar discrecionalmente la regla cambiaria destruyó la credibilidad y desató un proceso especulativo, sumamente desestabilizante.

Para contestar la segunda pregunta también vale la pena releer el comentario de Guillermo Calvo junto a la descripción que hace Robert Rubin de la forma como encaró la Administración Clinton el manejo de las crisis financieras, comenzando por la Mexicana. Guillermo Calvo sostiene que en lugar de devaluar, el Gobierno Mexicano debía lograr el compromiso del Gobierno de Estados Unidos de hacer frente a cualquier corrida contra el Peso Mexicano a cambio de comprometerse a continuar abriendo oportunidades de inversión e impulsando el aumento de la productividad. De la lectura de los escritos de Robert Rubin, en mi opinión, queda claro que el entonces Secretario del Tesoro consideraba de fundamental interés para la economía norteamericana evitar la crisis de pagos de México, por lo que cabe deducir que el compromiso recíproco sugerido por Calvo era totalmente factible. De acuerdo a mi conocimiento, había habido discusiones preliminares de un acuerdo de esa naturaleza cuando Lloyd Bentsen era Secretario del Tesoro norteamericano.

En síntesis, la devaluación del 20 de diciembre de 1994 pudo haberse evitado, tal como Argentina logró evitar la devaluación del Peso en 1995. Argentina fue capaz de evitar la devaluación ante la crisis Tequila a pesar de que provocó una corrida contra el peso y una reducción del 18 % en el stock de depósitos bancarios. Desde mi punto de vista México debería haber profundizado las reformas económicas para lograr una reducción en el déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos y corregir de esa forma el desajuste de precios relativos que estaba creando expectativas de devaluación.

La crisis del Plan Real

El gobierno del Brasil había lanzado el Plan Real a mediados de 1994 para terminar con la hiperinflación que hasta principios de ese año aún azotaba a su economía. El Plan Real abrevó en las experiencias exitosas de Chile, Bolivia, México, Argentina y Perú. El plan Real se basó, como el argentino, en una reforma monetaria enderezada a eliminar la inercia inflacionaria. Sin embargo ambos planes tuvieron un enfoque diferente en materia de política cambiaria. El Plan Real no permitió el uso del dólar para la intermediación financiera interna ni comprometió respaldo formal en oro y divisas para la nueva moneda. Sin embargo la drástica reducción de las expectativas inflacionarias estuvo claramente asociada a la idea de que el Real mantendría un valor estable en relación al Dólar. No se fijó la paridad nominal 1 a 1 como en Argentina, pero el valor del Real estuvo siempre próximo al del Dólar. En el momento de mayor apreciación (inmediatamente después de que se lanzara el Real) el Dólar llegó a costar 0.80 reales y en las jornadas anteriores a la crisis se cotizaba a 1.20 reales.

En el transcurso de los cuatro años y medio que siguieron al lanzamiento del Plan Real, la inflación se redujo en Brasil al mismo ritmo que lo había hecho en Argentina luego del lanzamiento del Plan de Convertibilidad. Pero en otros aspectos la marcha de la economía brasileña en ese período fue muy diferente a la de Argentina entre 1991 y 1994. Mientras en Argentina se observó un fuerte aumento de la productividad y un rápido crecimiento económico, en Brasil, la productividad creció muy poco y el crecimiento se mantuvo en el ritmo normal del 3% anual. Adicionalmente, mientras en Argentina durante los cuatro primeros años del Plan de Convertibilidad, el Déficit Fiscal desapareció, en Brasil, durante los cuatro primeros años del Plan Real el Déficit Fiscal promedió el 6.8 % del PBI. Era pues muy claro, hacia fines de 1998, que Brasil necesitaba profundizar las reformas estructurales para impulsar hacia arriba la productividad y reducir el déficit fiscal. Esto era particularmente necesario en los estados que habían aumentado inusitadamente su gasto y su endeudamiento.

El impacto que la Crisis Rusa de agosto de 1998 tuvo sobre la economía Brasileña, justo cuando el país estaba embarcado en un proceso eleccionario en el que se jugaba la reelección de Fernando Enrique Cardozo, puso de manifiesto estas debilidades de la situación de manera dramática. Los mercados financieros comenzaron a apostar que el Gobierno no encararía las soluciones de fondo, es decir, el impulso al aumento de la productividad y la reducción del déficit fiscal, sino que recurriría a una devaluación del Real. Estas provisiones se transformaron en una “profecía auto cumplida” Los bancos y las grandes empresas endeudadas en dólares, comenzaron a demandar activos dolarizados para calzar sus posiciones financieras. El Gobierno respondió emitiendo deuda pública ajustable por la cotización del Dólar hasta que el sector privado logró estatizar el riesgo cambiario. A partir de ese momento, el sector privado, particularmente los industriales y la banca paulista, comenzaron a demandar la devaluación del Real.

Cuando el Gobierno pretendió responder a esas demandas con una devaluación acotada del 14 %, hubo una demanda inusitada de dólares que obligó al Banco Central a suspender la venta de divisas y decretar la libre flotación del Real. Por supuesto, tal como había ocurrido en México cuatro años

antes, se produjo una devaluación absolutamente exagerada (overshooting) que alteró drásticamente los precios relativos de la economía y pareció reinstalar violentamente la inflación.

Para evitar que la crisis se agravara, el Gobierno debió encarar las reformas demoradas, particularmente el ajuste fiscal de los Estados y la contención del Gasto Federal, pero lejos de hacerlo en un contexto de apoyo popular, debió encararlo en medio de la insatisfacción generalizada por los efectos negativos de la devaluación sobre el nivel de vida de la población. En este contexto, las reformas enderezadas a aumentar la productividad nunca pudieron implementarse.

A pesar del fuerte ajuste fiscal que siguió a la devaluación, que elevó el Superávit Primario del 0.2% del PBI en el período 1995-1998 al 3.6% del PBI en el período 1999-2002, la devaluación no consiguió resolver el desequilibrio fiscal. Por el contrario, al aumentar el costo del servicio de la Deuda Pública, el resultado final de la devaluación fue un aumento del Déficit Fiscal: éste pasó del 6.8% del PBI en el período 1995-1998 a 7.1% del PBI en el período 1999-2002.

En otros términos, si el gobierno hubiera implementado el mismo ajuste fiscal sin devaluación, el Déficit Fiscal podría haber pasado del 6.8% del PBI al 3.4%, con lo que la marcha de la economía, desde 1999 en adelante, podría haber sido mucho mejor que lo que realmente fue, sin tener que pagar todos los costos que Brasil y sus socios comerciales, particularmente Uruguay y Argentina, debieron soportar como consecuencia de la devaluación.

Respuesta a los tres interrogantes

¿Por qué, entonces, una devaluación acotada no era una alternativa factible? Para mí, la respuesta es clara y radica en reconocer cuán poderosa es una política de estabilización basada en reglas de juego creíbles que generan expectativas positivas e incentivan el ahorro doméstico en la moneda del país. De esa manera, si se viola la regla clave del programa de estabilización, se genera una reacción especulativa desestabilizadora muy profunda, la cual termina en una devaluación mayor a la originalmente necesaria para revertir cualquier sobrevaluación de la moneda.

¿Podieron haberse evitado las devaluaciones iniciales que obligaron, pocos días después, a dejar flotar las monedas? Estoy convencido que se hubiera podido. Tanto en el caso de México como en el de Brasil, los organismos multilaterales de crédito y el Tesoro de los Estados Unidos habían enviado señales y dado muestras de estar dispuestos a apoyar financieramente programas de ajuste fiscal y reformas enderezadas a aumentar la productividad. Por consiguiente, la devaluación inicial de las monedas podría haberse evitado y, en su lugar, se podrían haber anunciado modificaciones graduales en los mecanismos de determinación del valor de la moneda local que no desataran un proceso de especulación desestabilizador como el que se produjo.

¿Podría haber cambiado el sistema cambiario sin crisis monetaria? Pienso que la respuesta es afirmativa, pero no obstante eran necesarias dos condiciones: que en el momento del cambio no existiera ni Déficit Fiscal ni concentración inmediata de vencimientos de deuda en moneda extranjera. El ajuste fiscal y la reestructuración de la deuda en moneda extranjera son requisitos esenciales para que la flexibilización de un régimen cambiario no desemboque en una costosa crisis monetaria y financiera.

Clase N° 8

Brasil y el Mercosur

Domingo F. Cavallo⁹
Harvard University, Cambridge, Massachusetts, U.S.A.
2004

Ya he argumentado que las reformas económicas implementadas por la mayor parte de los países latinoamericanos durante los 90's no pueden ser descritas como la aplicación de un modelo institucional concebido en Washington. Pero he sostenido también que en casi todos los casos, particularmente en el de México y Argentina, los gobiernos se entusiasmaron con el apoyo que la Administración Bush 41 y la Administración Clinton estuvieron dispuestas a brindar, tanto para facilitar el acceso de los países al mercado mundial de capitales como para negociar acuerdos de libre comercio.

En este segundo sentido, la influencia de Washington fue mucho menor sobre Brasil que sobre el resto de las naciones latinoamericanas. Brasil nunca se entusiasmó con la idea del ALCA (FTAA) y recurrió al apoyo del FMI sólo cuando el Plan Real entró en crisis, no antes.

Sin embargo, las mismas ideas económicas se estaban generando también en Brasil. Durante la década de 1980 los economistas y dirigentes brasileños llegaron a la misma conclusión que sus pares de la región con relación a las soluciones para los problemas que aquejaban a Latinoamérica. Se coincidía en que el mercado debía regir las decisiones económicas del sector privado, y la disciplina fiscal debía regir las decisiones económicas del sector público.

En este sentido participaron del Consenso Latinoamericano que aportó el común denominador de las reformas económicas de los 90's. Más aun, los académicos brasileños contribuyeron a conceptualizarlo, particularmente a través del trabajo conjunto de varios de sus economistas con Rudiger Dornbusch. Una prueba de ello es el capítulo 22 del libro de Rudiger Dornbusch "Exchange Rates and Inflation" que constituye la más completa presentación, hacia 1988, de la teoría macroeconómica para economías abiertas con la que nos manejábamos los economistas que estábamos diseñando e implementando las reformas. Ese capítulo titulado: "Inflation Stabilization: The Role of Income Policies and of Monetization" fue escrito en conjunto con el economista brasileño Mario H. Simonsen.

Sin embargo, implementaron las reformas a un ritmo mucho más pausado y con menos profundidad que en Chile durante el último cuarto de siglo y que en la Argentina de los 90's. En términos del ritmo y profundidad de las reformas, la experiencia de Brasil se parece a la de México, con la gran diferencia de que México entró en el TLC (NAFTA) mientras que Brasil trató de liderar un proceso integrador propio: el MERCOSUR.

En 1960 las naciones de América del Sur más México habían conformado la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC) que luego sería re denominada Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI). Dentro de este esquema de integración se habían negociado preferencias arancelarias sectoriales de una manera muy casuística y se habían firmado Acuerdos de Complementación Económica sobre temas muy específicos. De entre estos se destacó el Acuerdo firmado entre Brasil y Argentina en 1985 que había avanzado hacia el libre comercio de bienes de capital. Este esquema de integración era funcional a la estrategia de crecimiento por

⁹ Este trabajo corresponde al dictado de clases en la Universidad de Harvard en calidad de Robert Kennedy Visiting Professor in Latin American Studies - Department of Economics, correspondiente al primer semestre de 2004.

sustitución de importaciones y pretendía facilitar el aumento de la escala de la producción para el mercado interno, mercado que, para los productos negociados, pasaba a ser de dimensión regional. Pero los mismos argumentos que las industrias protegidas utilizaban para impedir la apertura de la economía hacia terceros mercados, también eran utilizados para restringir la competencia entre naciones de la región. De ésta manera el proceso de integración fue muy lento y dificultoso.

Hacia 1990 la mayoría de los gobiernos que habían comenzado o estaban a punto de comenzar a reformar sus economías, advertían la necesidad de producir una apertura comercial y de inversiones que redujera el sesgo anti-exportador de la estrategia anterior. Fue en el contexto de estas iniciativas aperturistas que nació la idea de MERCOSUR. Desde el inicio la idea fue avanzar más rápidamente hacia la apertura regional, pero no a través de negociaciones casuísticas y sectoriales, sino de manera generalizada y automática.

La primera vez que hablamos de crear MERCOSUR entre Argentina y Brasil fue en marzo de 1990. Yo era Ministro de Relaciones Exteriores y en el contexto de una reunión del Grupo de Río en ciudad de México, fuimos informados por el Canciller Mexicano que ellos habían decidido proponer a Estados Unidos una negociación bilateral de Libre Comercio. Los cancilleres de Argentina y Brasil convinimos entonces que nosotros debíamos repensar el proceso de integración en América del Sur, es decir de ALADI sin México. Fue así que se comenzó a desarrollar la idea del MERCOSUR.

En aquel momento instruí a los funcionarios de la Cancillería Argentina para que trabajáramos en la idea de perfeccionar un área de libre comercio de América del Sur, utilizando un instrumento que ya estaba legislado en ALADI, pero que aún no había sido utilizado: la Preferencia Arancelaria Regional (PAR). Mi propuesta consistía en establecer una PAR inicial del 20 % y llegar en cinco años a una PAR de 100 %. La PAR sería aplicada al total de los bienes transables salvo para algunas excepciones que irían desapareciendo en el tiempo. La misma debía ser acordada y aplicada por las diez naciones de América del Sur, excluyendo a México que participaría en un esquema probablemente similar, pero en América del Norte. Ninguna de las naciones asumiría compromisos en materia de aranceles frente a terceros países, por lo que en esa materia, cada nación podría decidir individualmente los niveles de protección que quisiera acordar a su producción interna. Pero a mayor protección frente a terceros países, en la práctica, mayor iba a ser el valor de la preferencia arancelaria para los socios comerciales regionales del país proteccionista. Esto iba a introducir un sesgo aperturista a la política comercial externa de cada país individual, algo que en la práctica ya había comenzado a ocurrir.

Itamaratí asumió una postura diferente. Ellos preferían profundizar el proceso integrador bilateral iniciado entre Argentina y Brasil desde 1985 con la idea de converger a una Unión Aduanera y eventualmente a un Mercado Común similar al modelo de Europa. El énfasis que Brasil ponía al modelo de la Unión Aduanera tenía que ver con la intención de Brasil de prevenir un proceso aperturista generalizado que se estaba dando en América Latina a partir de la experiencia Chilena. Los industriales Paulistas no estaban dispuestos a dismantelar tan rápidamente el esquema proteccionista y debían encontrar la forma de impedir que Argentina implementara un esquema arancelario similar al chileno. Si negociaban libre comercio con una Argentina abierta al mundo, la competencia argentina en el mercado brasileño equivaldría a un proceso de apertura generalizado mucho más rápido que el que Brasil estaba dispuesto a aceptar. En síntesis, el énfasis que Brasil puso en conformar una Unión Aduanera y no una simple Área de Libre Comercio estuvo siempre ligado a su interés por controlar el proceso de apertura comercial hacia terceros países.

Como suele ocurrir en los procesos de negociación, el acuerdo se ubicó a mitad de camino entre las dos estrategias iniciales. Argentina consiguió ampliar el marco regional, incorporando a Uruguay y Paraguay y dejando la puerta abierta al resto de las naciones de América del Sur y se aseguró que la

reducción arancelaria intra-regional sería generalizada y rápida. Brasil logró imponer la idea del arancel externo común a negociarse en un período de cuatro años. El tratado de Asunción creando el MERCOSUR se firmó en Marzo de 1991, pocos días antes de que entrara en vigencia la Ley de Convertibilidad en la Argentina.

Cuatro años después, cuando ya se había casi completado la eliminación de aranceles dentro de la región, se firmó el Tratado de Ouro Preto estableciendo el Arancel Externo Común. Para entonces Brasil también había puesto en marcha el Plan Real. Tanto Argentina como Brasil tenían la convicción de que una negociación conjunta de MERCOSUR con Estados Unidos y con la Unión Europea permitiría obtener mayor acceso a esos mercados que a través de negociaciones individuales de cada uno de los países de la región.

Entre 1994 y 1998 el MERCOSUR adquirió prestigio y se produjo una gran expansión del comercio, no sólo entre los países de la región, sino también con el resto del Mundo. Incluso llegó a verse como una mejor alternativa en materia de integración económica que la negociación de libre comercio con los Estados Unidos, dado que el TLC (NAFTA), que había entrado en vigencia el 1 de enero de 1993, no había logrado proteger a México de sufrir otra crisis profunda.

A decir verdad, el buen resultado del MERCOSUR ocurrió no tanto por los mecanismos liberalizadores del comercio, sino por el éxito simultáneo de los dos planes de estabilización: el Plan de Convertibilidad de la Argentina y el Plan Real de Brasil. De hecho la contemporaneidad de ambos planes creó una suerte de integración monetaria que superó en sus efectos expansivos al proceso de integración comercial.

A partir de la devaluación del Real en 1999, el MERCOSUR entró en una crisis de la que aún no ha podido recuperarse, a pesar de las declaraciones políticas sobre la vigencia del espíritu integracionista de Argentina y de Brasil. La crisis Argentina del 2002 parece haber vuelto a crear un clima de integración monetaria, porque los dos países anunciaron políticas monetarias basadas en monedas nacionales inconvertibles y metas de inflación parecidas. Pero la crisis de la deuda de Argentina y las altas tasas de interés internas de Brasil, reflejan una situación de precariedad que no permite proyectar un MERCOSUR con reglas claras de integración comercial y monetaria.

Recientemente se ha producido una suerte de revitalización del MERCOSUR político, pero el MERCOSUR económico sigue siendo una entidad agónica que por el momento no muestra signos de recuperación. La clave para que la revitalización del MERCOSUR pueda ser parte de la recuperación del crecimiento de las economías de América del Sur depende de la actitud y rol que asuma Brasil y del acompañamiento que consiga de Argentina.

Cambios que sólo Brasil puede introducir

Para que en el futuro MERCOSUR pueda constituirse en un ingrediente de una estrategia exitosa de crecimiento, Brasil deberá introducir cuatro cambios fundamentales en su actitud y rol.

En primer término, Brasil debe enfatizar su apoyo, mediante la asignación de recursos, a la inversión en la infraestructura dirigida a la integración. Esta infraestructura debe alcanzar a los países Andinos también. Para mí, la inadecuada infraestructura existente limita la capacidad de Sudamérica de integrarse. De hecho, es más sencillo transportar gente y bienes entre cualquier país latinoamericano y las naciones del hemisferio norte que entre países vecinos de la región. De esa manera, sin una inversión significativa en transporte, comunicaciones y energía, cada país va a privilegiar sus relaciones con los Estados Unidos y Europa antes que sus vínculos con otros países de la región.

En segundo término, Brasil tiene que abandonar su política proteccionista basada en tarifas altas para bienes de capital. Si Brasil quiere promover esa industria debería considerar una política de subsidios, en lugar de una política que encarece esos bienes. El proteccionismo brasileño determinó que, en la década de 1990, dentro del MERCOSUR bienes tales como equipamiento para transporte, computadoras y maquinarias fueran muy costosos. Así, dado que los demás países de la región están tratando de reducir sus costos de inversión, no le será posible alcanzar acuerdos con ellos, si mantiene su proteccionismo.

A fin de que el proceso de integración sea exitoso, es necesario también, algún tipo de coordinación en materia de régimen y política monetaria. De lo contrario, cualquier proceso de integración basado exclusivamente en políticas comerciales quedará sujeto a recurrentes crisis monetarias que tenderán a debilitarlo. Por ello, en tercer término, debo mencionar las políticas monetarias y financieras de Brasil. Las mismas deben ser capaces de reducir dramáticamente las tasas de interés de mediano y largo plazo, tal y como lo han demostrado las políticas implementadas por Chile. En mi opinión, esta es una condición necesaria para que los restantes países de la región tengan la voluntad de coordinar el régimen y la política monetaria con Brasil.

Cuarto, Brasil deberá demostrar que está interesado en ampliar el acceso de cada miembro del MERCOSUR a terceros mercados. De la misma manera, no deberá impedir que sus socios alcancen acuerdos comerciales bilaterales que les permitan mejorar el acceso a mercados de importancia. En mi opinión, si las naciones interpretan que la vocación integracionista de Brasil apunta a construir un liderazgo que sólo persigue el interés de Brasil pero se despreocupa del interés de sus vecinos, los acuerdos de integración se harán crecientemente más difíciles de alcanzar.

Estoy consciente de que esto se trata, sin lugar a dudas, de un cambio muy grande con respecto a la actitud y rol que Brasil tuvo desde la creación del MERCOSUR hasta la crisis Argentina.

Clase 9

El novedoso “Consenso de Washington” que detonó la Crisis Argentina

Domingo F. Cavallo
Harvard University, Cambridge, Massachusetts, U.S.A.
2004

Para encontrar una solución a los innumerables conflictos judiciales y extrajudiciales que se han derivado de la Crisis Argentina, es importante identificar cuál fue el verdadero detonante de la Crisis. Entonces será factible descubrir que existe un novedoso “Washington Consensus” detrás de las características que la Crisis adquirió entre Diciembre 2001 y Enero de 2002, que hoy está obstaculizando su solución.^[2] Esto me propongo hacer en esta clase.

En mi opinión, si hubo un detonante principal de la Crisis Argentina, éste no fue otro que el apoyo que creyeron recibir desde el exterior los dirigentes de las Provincias y de las empresas privadas fuertemente endeudadas, para conseguir una gran quita de sus deudas. En mi visión, así interpretaron en Argentina, Eduardo Duhalde, Ignacio de Mendiguren, Raúl Alfonsín y Leopoldo Moreau, entre otros, las varias señales que envió Washington durante los meses finales de 2001.

Para explicar esta conclusión, voy a dar las razones por las que descarto a otros posibles detonantes. Pero previamente, creo necesario describir la Crisis Argentina a la que me refiero, ya que desde 1999, en un sentido amplio, vivimos una situación de Crisis. Yo me voy a referir a la Crisis del conjunto de reglas de juego de la economía que rigieron desde el lanzamiento de la convertibilidad el 1 de Abril de 1991 y que fueron drásticamente cambiadas a partir del 6 de Enero de 2002. Quienes hablan de la Inseguridad Jurídica que emergió de la Crisis, no pueden referirse sino a ésta.

La larga crisis que comenzó en el segundo semestre de 1998.

El conjunto de reglas de juego para la economía que se conformó alrededor de la Ley de Convertibilidad permitió no sólo derrotar a la hiperinflación y erradicar la inflación que había azotado a la economía Argentina durante más de cuatro décadas sino, además, recuperar la inversión, el aumento de la productividad y el crecimiento a un ritmo que sólo se había visto antes en la primera década del siglo XX. También permitió superar en un plazo no mayor a un año, el efecto recesivo de la fuerte salida de capitales que siguió a la Crisis Tequila de la economía Mexicana. El empleo, que había crecido poco hasta 1994 y había descendido durante 1995, aumentó vigorosamente entre ese año y 1998, luego que se flexibilizara la legislación laboral.

A partir de 1999, la economía comenzó a mostrar problemas que en mi opinión tuvieron un triple origen: la restricción del crédito bancario al sector privado que afectó, principalmente, a las pequeñas y medianas empresas; la competencia de las importaciones procedentes de Brasil luego de la devaluación del Real, que también golpeó mucho a empresas agropecuarias y manufactureras productoras de bienes sustitutivos de importaciones; y la depreciación del EURO y otras monedas frente al Dólar, entre 1999 y 2002, lo que determinó una clara sobrevaluación del Peso por estar fijado al Dólar.

La restricción del crédito bancario al sector privado fue la consecuencia de dos fenómenos que produjeron una suerte de “efecto tijera”. Por un lado, el fuerte aumento del gasto de varias

Provincias, particularmente la de Buenos Aires, que se financió con endeudamiento bancario. Por el otro lado, la paulatina reducción de fondos del exterior captados por el sistema bancario a partir de la Crisis Rusa de Agosto de 1998. La primera manifestación de la restricción crediticia fue el aumento de la tasa de los préstamos, que las Provincias aceptaron pagar sin mayores quejas, pero que en el caso del sector privado dio lugar a una reducción de la inversión y el capital de trabajo de las empresas pequeñas y medianas, que son las más intensivas en el empleo de mano de obra. De ahí el paulatino aumento de la desocupación desde 1999 en adelante.

La devaluación del Real tuvo un efecto particularmente negativo para la economía Argentina, porque la eliminación de aranceles derivada de la creación del Mercosur había dado lugar a que el comercio con Brasil pasara a ser casi un tercio de todo el comercio exterior de la Argentina.

La sobrevaluación del Peso por la extrema fortaleza del Dólar entre 1999 y 2002 produjo un desaliento generalizado a las exportaciones.

Dentro de las reglas de juego de la Economía Argentina en vigencia desde 1991, para revertir esta crisis recesiva era necesario: reducir el Gasto de las Provincias y detener su endeudamiento bancario; restablecer restricciones a las importaciones procedentes de Brasil, aunque no mayores a las restricciones ya existentes a las importaciones procedentes de países ajenos al Mercosur; y referenciar el valor del Peso no sólo al Dólar sino también al EURO. Estas medidas no fueron adoptadas en su momento sino hasta bastante más adelante, Abril de 2001, prolongándose, entonces, la recesión.

La Crisis de las reglas de juego de los 90's.

Durante los meses de Diciembre de 2001 y Enero de 2002 se produjo la Crisis de las reglas de juego de los 90, simbolizadas en la derogación de la Ley de Convertibilidad y la inmediata Pesificación Forzosa de la economía. Ello significó declarar el default generalizado de la totalidad de la deuda pública y privada. Los principales efectos de esta Crisis fueron los siguientes:

- Fuerte devaluación nominal del Peso. Pasó de valer 1 Dólar a valer apenas 25 centavos de Dólar, para volver a estabilizarse en alrededor de 33 centavos de Dólar al cabo de un año.
- Impacto inflacionario diferencial y limitado. Los precios de los bienes comercializables internacionalmente se triplicaron, pero la mayoría de los precios de los bienes no comercializables, incluidos los salarios, casi no aumentaron. Como consecuencia de la inflación diferencial los salarios reales cayeron en promedio el 30 %.
- Fuerte caída inicial del Consumo y de la Inversión, lo que determinó una caída adicional del PBI durante 2002, tan grande como la que se había acumulado entre 1998 y 2001.
- Caída de los volúmenes exportados en 2002. No obstante, durante 2003 están aumentando al ritmo promedio de la década del 90.
- Caída del PBI en dólares en más del 60 % como consecuencia de la combinación de la devaluación real y caída del Consumo y de la Inversión.
- Redistribución de riqueza interna del orden de los 30 mil millones de dólares desde los ahorristas con depósitos en el sistema bancario y aportantes al sistema de Fondos de Pensiones hacia los deudores del Sector Privado y los Gobiernos Provinciales. El Gobierno Nacional, lejos de beneficiarse, vio aumentada su deuda por las compensaciones que debió pagar a las Instituciones Financieras por la pesificación asimétrica.

- Redistribución de ingresos anuales del orden del 20 % del PBI desde trabajadores y prestadores de servicios (incluyendo los servicios públicos privatizados) hacia los productores de bienes de exportación no agropecuarios y sustitutivos de importaciones.
- Re estabilización de la economía y recuperación parcial del Consumo y la Inversión durante 2003. A pesar de ello el PBI en dólares en 2003 es aún inferior a la mitad del de 2001.

¿Cuál fue el detonante de esta Crisis?

Se han mencionado varios hechos o secuencia de hechos como detonantes de la Crisis de las reglas de juego de los 90's. Desde el Fondo Monetario se ha argumentado que el detonante principal fue la falta de voluntad del Gobierno Nacional y de los Gobiernos Provinciales para producir la necesaria reducción del Gasto Público y, de esa manera, dejar de buscar financiamiento para el déficit fiscal. Los defensores del "Currency Board" y la Dolarización Forzosa de la economía, en tanto, sostienen que el detonante fue la decisión de no avanzar hacia la Dolarización completa y, en su lugar, haber introducido cambios en la Convertibilidad a través del denominado "Plan de Competitividad". Por su parte, un tercer grupo sostiene que el detonante de la Crisis fue el estancamiento de las exportaciones derivado de la sobrevaluación del Peso, y hay un cuarto grupo que sostiene que el detonante fue la decisión original de De la Rúa de defender la convertibilidad y no haber devaluado antes para permitir el financiamiento monetario del déficit fiscal. Por último, un quinto grupo sostiene que el detonante fue el no haber impulsado a tiempo una reestructuración "ordenada" de la deuda.

La falta de compromiso de los gobiernos con la reducción del Gasto Público.

Michael Mussa, entonces Economista Jefe del FMI, ha sostenido que el detonante de la crisis fue la falta de apoyo del Gobierno al paquete de ajuste fiscal de 2 billones de dólares anuales que había propuesto Ricardo López Murphy en su corto período como Ministro de Economía del Presidente Fernando De la Rúa. En mi opinión, la mejor demostración de que éste no pudo haber sido el detonante de la crisis, es que en las semanas siguientes a la salida de López Murphy del Ministerio de Economía, el Presidente y yo, como nuevo Ministro de Economía, conseguimos apoyo del Congreso para un paquete de ajuste fiscal de 3 billones de dólares. Esta decisión y el lanzamiento del Plan de Competitividad, destinado a mejorar el precio relativo de los bienes comercializables internacionalmente sin abandonar la convertibilidad, permitieron revertir la fuerte salida de depósitos del Sistema Bancario que se había producido en Marzo de 2001.

En el mismo sentido que Mussa, el Director Gerente del FMI, Hörst Köhler, utilizó las críticas de los dirigentes políticos formuladas durante Julio de 2001 al proyecto de ley del Déficit Cero como base para sugerir que el FMI interrumpiría su apoyo a la Argentina y no aprobaría el Programa de Apoyo al Sistema Financiero Argentino que le estábamos solicitando frente a la reiniciación de la salida de depósitos bancarios que se había producido a principios de ese mes. El acuerdo con los Gobernadores que permitió que la Ley del Déficit Cero fuera aprobada por el Congreso Nacional durante el mes de Agosto demostró que existía apoyo político, con lo que el Director Gerente del FMI no pudo seguir sosteniendo ese argumento.

Las estadísticas fiscales desmienten estos argumentos, porque durante el año 2000 el Gasto Primario de la Nación disminuyó 1,5 billones de dólares y durante el año 2001, incluyendo el efecto del recorte del 13 % sobre los salarios del sector público y las jubilaciones superiores a 500 dólares mensuales, disminuyó otros 3,5 billones. Además, las Provincias, que durante 2000 y el primer semestre de 2001 habían mantenido el mismo nivel de gasto primario que en 1999, durante el segundo semestre hicieron ajustes equivalentes a una reducción de 2 billones de dólares año,

con lo que hacia 2002, sin ajustes adicionales, el Gasto Público primario consolidado de Nación y Provincias se proyectaba a un nivel inferior al de 1999 en 7 billones de dólares.

Prácticamente, todos los Gobernadores y, demás está decir, el Presidente de la Nación sabían que si se abandonaban las reglas de juego de los 90, la inflación sobreviniente provocaría una reducción del Gasto Público mucho mayor y más costosa que la que estaban decidiendo voluntariamente. Por ello, suponer que se opusieron a llevar a cabo los necesarios recortes de gastos para que detonara la Crisis de las reglas de juego de los 90 es imaginarlos como políticos irracionales. Yo, que he trabajado con todos ellos durante muchos años puedo asegurarles que ninguno es irracional.

La decisión del Gobierno de no provocar la Dolarización Forzosa de la economía y haber lanzado en su lugar el “Plan de Competitividad”.

Steve Hanke, el principal impulsor de los “Currency Boards” en el mundo, así como varios miembros de los Institutos Cato y CEMA, sostienen que la Crisis de las reglas de juego de los 90’s sobrevino porque yo me opuse a la Dolarización Forzosa de la Economía y en su lugar lancé el “Plan de Competitividad” que creó dudas sobre el compromiso del Gobierno con la Ley de Convertibilidad.

Mi oposición a la Dolarización Forzosa siempre radicó en mi convicción de que el Dólar , como moneda única, no era apropiada para la economía argentina, pero, durante 2001 me opuse por una razón adicional: si el Gobierno que yo integraba hubiera considerado que la Constitución Nacional le permitía disponer el cambio de la moneda en la que los agentes económicos habían suscripto contratos, obligando a que aquéllos suscriptos en Pesos se cumplieran en Dólares, se hubiera sentado el precedente de considerar constitucional la operación inversa, es decir la Pesificación Forzosa de la economía. La Convertibilidad permitía la “Dolarización”, la “Eurización”, e incluso la “Pesificación” de los contratos, en tanto fuera una decisión voluntaria de la gente. Nunca como algo obligatorio. El texto de la Ley de Convertibilidad es muy claro al establecer la multiplicidad de monedas y nunca creó un “Currency Board” convencional, como lamentablemente muchos economistas interpretaron.

Si el Gobierno de De la Rúa hubiera planteado la Dolarización Forzosa, posiblemente se hubieran acortado los plazos y el verdadero detonante de la Crisis de las reglas de juego de los 90 se hubiera accionado antes, con mejores argumentos políticos y jurídicos que los que se usaron en Enero de 2002. Por lo tanto, la decisión de no avanzar hacia la Dolarización Forzosa no puede ser considerada el detonante de la Crisis.

Tampoco pudo haber sido detonante de la Crisis el lanzamiento del Plan de Competitividad. Este comprendía medidas para realinear los precios relativos en favor de los bienes comercializables, sin alterar las reglas de la convertibilidad. Se utilizaron como instrumentos los impuestos indirectos y subsidios y la eliminación de regulaciones desalentadoras de la inversión y la productividad. Mal podía esta decisión detonar la Crisis de las reglas de juego de los 90, cuando se trataba precisamente de un intento de resolver el problema reconocido por todos –esto es, un desajuste en los precios relativos en contra de los bienes comercializables internacionalmente, también denominado desalineamiento del tipo de cambio real- pero, en este caso, sin modificar el tipo de cambio nominal de todos los contratos vigentes. A todo evento, lo que estaba poniendo en duda al sistema de cambio fijo entre el Peso y el Dólar era la existencia misma del desajuste en el tipo de cambio real, pero no los intentos que se hicieron para revertir ese desajuste.

El estancamiento de las exportaciones.

Muchos de los artículos técnicos que se han escrito sobre la Crisis Argentina, particularmente en el exterior, hablan del estancamiento de las exportaciones originado en la sobrevaluación del Peso como detonante de la crisis. Esta es la interpretación de libro de texto frente a planes de estabilización basados en la fijación del tipo de cambio. Interpreto que quienes escriben sobre Argentina en el sentido comentado, tal vez no han revisado la totalidad de los datos de la realidad a su disposición. Este error es tan común, que fue cometido por el mismo Secretario del Tesoro Americano Paul O'Neill cuando en Julio de 2001 le dijo al semanario "The Economist"[\[3\]](#): *"Los argentinos han estado en problemas por más de 70 años. Argentina no tiene industria de exportación de la que se pueda hablar. Los argentinos son así, les gusta ser así, nadie los ha forzado a ser así"*

Luego de que hiciera esas declaraciones, yo le explique que no estaba bien informado y que durante los noventa, Argentina había tenido la misma performance exportadora que Chile y casi dos veces superior a la de Brasil, país con el que nos había comparado desfavorablemente. Luego de esta gaffe, O'Neill decidió solicitar al FMI que nos diera 8 mil millones de dólares para apoyar una reestructuración ordenada de nuestra deuda pública, con el objetivo de reducir la carga de intereses. De esta forma, a fines de Agosto fue aprobado el último apoyo monetario del FMI. El desembolso de 5 mil millones de dólares, permitió reforzar las reservas del Sistema Financiero y parar el retiro de depósitos que se había producido durante Julio y Agosto, mientras existía incertidumbre sobre el apoyo del FMI a la estrategia del Déficit Cero.

La decisión de De la Rúa de defender la Convertibilidad en lugar de devaluar y permitir el financiamiento monetario del Déficit Fiscal.

Este es el detonante de la Crisis según la interpretación de Joseph Stiglitz y quienes sostienen que el problema de Argentina lejos de haber sido el exceso de Gasto Público y endeudamiento, fue el no haber aplicado medidas Keynesianas de reactivación económica cuando en 1999 estaba claro que el País había entrado en una recesión. Es mi visión, que si el Gobierno de De la Rúa en lugar de continuar con la convertibilidad hubiera hecho esto, la Crisis de las reglas de los 90's se hubiera producido dos años antes, con grave riesgo de terminar en un proceso hiperinflacionario, porque la devaluación sin disciplina fiscal y con fuerte emisión monetaria, hubiera determinado una devaluación tan fuerte, que los deudores en dólares hubieran presionado o bien por la Pesificación de sus deudas o por algún tipo de subsidio que les evitara la bancarrota. Sobre esto había tanta experiencia acumulada en las décadas anteriores a la del 90, que a ningún economista ni dirigente argentino se le ocurrió proponer esta alternativa.

La falta de decisión sobre una reestructuración ordenada de la Deuda Pública.

Este es el argumento que han formulado, entre otros, Allan Meltzer y Charles Calomiris[\[4\]](#). Sin embargo, la propuesta de estos economistas del mes de abril de 2001 resultaba de ejecución imposible. Ello era así, porque el FMI nunca estuvo dispuesto a actuar como prestamista de última instancia, siendo ése el rol que le asignaba la propuesta comentada. Cuando decidimos impulsar la reestructuración ordenada de la deuda, después de que el FMI comprometiera su apoyo a través del programa aprobado en Agosto de 2001, se puso en marcha el verdadero detonante de la Crisis de las reglas de juego de los 90, como lo explico más adelante.

Esto ocurrió a pesar de que el 30 de noviembre de 2001 se había logrado cerrar exitosamente la primera etapa de la reestructuración por 55 billones de dólares de capital (casi el 60 % de la deuda reestructurable). En efecto, esta reestructuración implicaba la transformación voluntaria de los viejos bonos y préstamos a tasas de interés que en algunos casos superaban el 20 % anual, a préstamos garantizados por recaudación impositiva, con una tasa máxima del 7 % anual y tres años adicionales para la amortización del capital. Esta transformación significaba devengar una

reducción de 4 billones de dólares anuales de intereses sobre una factura que en 2001 había ascendido a 14 billones de dólares.

La segunda etapa debía generar 3 billones adicionales de reducción de la factura de intereses, de manera tal que durante 2002, el Gasto Público en Intereses sería de 7 billones en lugar de los 14 billones de 2001. La reducción de 7 billones de Dólares que ya se había producido en el Gasto Público Primario de la Nación y las Provincias, sumada a esta reducción de 7 billones de Dólares en los intereses, reaseguraban que el Déficit sería Cero en 2002. No obstante ello, el verdadero detonante de la Crisis de las reglas de juego de la Década de los 90 no se detuvo, sino que, por el contrario, se aceleró. Por lo tanto, mal puede sostenerse que el detonante de la Crisis fue la ausencia de decisión de reestructurar la deuda en forma ordenada.

El verdadero detonante de la Crisis: la percepción por importantes dirigentes de que existía apoyo externo para “licuar” todos los pasivos, incluidos los privados.

Hacia fines de Noviembre de 2001 estaba claro que el Gobierno Nacional y los Gobiernos provinciales habían decidido impulsar una fuerte reducción del Gasto Público Primario, de tal forma que en 2002 éste se ubicaría 7 billones de dólares por debajo del nivel de 1999. Además, el Gobierno no había obstaculizado la Dolarización de la economía que se producía por decisión voluntaria de la gente y había conseguido que funcionaran los incentivos a las exportaciones y la protección a las importaciones en competencia con Brasil sin alterar el tipo de cambio nominal ni generar déficit fiscal adicional.[5] Las exportaciones seguían en expansión y las importaciones habían caído lo suficiente para equilibrar la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. Ningún dirigente político ni economista importante de los partidos políticos proponía aumentar el Déficit y abandonar la convertibilidad para financiarlo monetariamente. Adicionalmente, el 1 de Noviembre se había lanzado el proceso ordenado de reestructuración de la Deuda Pública que comenzaba a recibir apoyos importantes por parte del sistema bancario argentino y de los Fondos de Pensiones, a la sazón, fuertes tenedores de deuda nacional y provincial.

¿Pero, qué señales llegaban del exterior? La demora del Director Gerente del FMI en enviar la misión evaluadora de las metas del programa de Agosto, en el tercer trimestre de 2001; la ausencia de apoyo público del FMI al programa de reestructuración ordenada de la Deuda Pública anunciada por el Gobierno el 1 de Noviembre; los comentarios informales sobre inequidad en el tratamiento de los acreedores internos y externos que surgían del FMI; la discusión pública de un futuro Sistema de Reestructuración de Deudas Soberanas (SDRM) que preveía la introducción de controles de cambio durante el proceso; la publicación de opiniones de ex- funcionarios del FMI y del BID en el sentido de que Argentina tendría que abandonar la Convertibilidad y “Pesificar”.

Todas estas señales, además de asustar a los depositantes del sistema bancario y provocar una corrida, eran interpretadas por las empresas y gobiernos provinciales fuertemente endeudados como un reconocimiento de “Washington” de que el problema de la deuda Argentina sólo se resolvería con fuertes “quitas” que los acreedores internos y externos deberían otorgar. Por si esos dirigentes tenían dudas, Allan Meltzer se manifestaba en el sentido comentado en reportajes a medios de comunicación argentinos [6] y hasta viajó a Buenos Aires donde afirmó ante senadores nacionales, que el programa de reestructuración de la deuda del Gobierno no conseguía una quita suficiente, y que lo que se imponía era declarar el default generalizado.

Es mi entendimiento, que en ese contexto, Eduardo Duhalde e Ignacio de Mendiguren llegaron a la conclusión que el Golpe Institucional que en realidad habría estado impulsando el propio partido del Presidente De la Rúa para terminar con el “Neoliberalismo de los 90s” era la oportunidad para implementar la “licuación de todos los pasivos”, internos y externos, públicos y privados. Ello se podría implementar a través de la estrategia que parecía sugerir el novedoso

“Washington Consensus”: La Pesificación y la Devaluación del Peso. La reciente discusión en Argentina sobre el “éxito” de la Devaluación, arroja nueva luz sobre el verdadero detonante de la Crisis de las reglas de juego de los 90’s.

Declaraciones recientes del Ministro de Economía y sus dos predecesores.

Ignacio de Mendiguren y Jorge Remes Lenicov, los ministros que diseñaron las medidas de enero de 2002 acaban de declarar:

“De no devaluar, el país hubiera sufrido un golpe de derecha para dolarizar la economía”[\[7\]](#)

“Lo realizado en esos meses del 2002 y lo que continuó desarrollando Lavagna ha permitido que la Argentina dejara de caer, que no hayamos ido a la hiperinflación y que contuviéramos la explosión social”[\[8\]](#)

El día anterior el Ministro Roberto Lavagna había declarado:

“A casi dos años del colapso de 2001, la Argentina se convirtió a nivel internacional en el caso más exitoso de devaluación del mundo”[\[9\]](#)

¿Fue realmente exitosa la devaluación?

Enlazando las tres declaraciones, queda claro que quienes ponderan la devaluación y sus resultados, consideran que las dos fuertes redistribuciones que se produjeron (de riqueza y de ingresos) eran necesarias[\[10\]](#) y que el éxito radica en que no se haya producido hiperinflación. Los costos en términos de caída adicional del PBI y reducción a la mitad del PBI en dólares son desestimados con el argumento de que eventualmente la economía dejó de caer y se contuvo la explosión social.

En mi opinión, la devaluación resultó sumamente negativa porque provocó esas redistribuciones de riqueza y de ingresos, que no sólo eran innecesarias, sino, además, injustas e ineficientes. Como consecuencia de la devaluación, la pesificación y la reprogramación forzosa de depósitos, se ha originado un enorme pasivo contingente consistente en cientos de miles de juicios contra el Estado Argentino derivados de los innumerables incumplimientos de contratos y alteraciones inconstitucionales del marco legal, los cuales aún siguen pendientes de solución. A mi juicio, la única razón por la que se ha evitado la hiperinflación, radica, justamente, en que se hayan venido dilatando las sentencias definitivas sobre estos reclamos. Empero la puja distributiva y el consecuente descontrol fiscal y monetario están latentes.

Por otra parte, la economía dejó de caer por el sólo hecho de que el recorte adicional del Consumo y la Inversión que la devaluación produjo eran absolutamente innecesarios. La caída que se había producido entre 1998 y 2001 había sido suficiente para balancear la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. La caída adicional durante 2002 determinó un superávit en la cuenta corriente que no fue otra cosa que una enorme salida de capitales desde el País hacia el exterior.

Era natural que esa fuga se detuviera y comenzara a revertirse a partir de que los tenedores de dólares comenzaran a encontrar que el valor de los activos y de los bienes y servicios en la Argentina habían caído a menos de un tercio, pero ello no puede tomarse como indicador de la solución del problema, sino, simplemente, de que la inversión neta ya se había tornado negativa. El nivel de la inversión cayó tanto, que aún con la recuperación observada en 2003, este guarismo queda sólo a la mitad de los niveles que alcanzó durante los 90. Con los actuales niveles de

inversión, que aún no alcanzan a compensar la depreciación del capital, la capacidad productiva de la economía seguirá cayendo.

Existe la impresión de que la denominada explosión social (caracterizada por los cacerolazos y demás manifestaciones de fines de diciembre de 2001) se habría contenido por la simple razón de que los que la habían promovido tomaron el poder y, si se me permite el término, “premiaron” a los dirigentes que la habían organizado dándoles el poder de distribuir cientos de miles de planes Jefes y Jefas de Hogar de 150 pesos mensuales. Pero, es de suponer que la angustia social lejos de desaparecer debe ser mayor ahora que en 2001, dado que los salarios reales disminuyeron drásticamente y la desocupación aumentó. ¿Cómo es posible, entonces, que se hayan escuchado tantas críticas a la reducción del 13 % de los salarios nominales de los empleados públicos que ganaban más de 500 pesos por mes y que, aparentemente, no haya críticas a la reducción del 30 % de todos los salarios reales de la economía? Desde mi punto de vista, resulta evidente que la explosión social está latente y puede recrudecer en cualquier momento.

Para que Argentina pueda retomar una senda de crecimiento sostenido, será necesario deshacer la mayor parte de los efectos de la devaluación de 2002 y recrear el clima de seguridad jurídica para que el ahorro argentino y, quizás después de algún tiempo, el ahorro extranjero, vuelvan a estar disponibles para financiar altos niveles de inversión en la Argentina.

Como restablecer un clima de seguridad jurídica para las inversiones

Quienes han invertido sus ahorros en la Argentina- sean nacionales o extranjeros- sienten inseguridad jurídica como consecuencia de la afectación a sus derechos de propiedad que resultaron de la Pesificación y la Devaluación. De ahí los innumerables conflictos judiciales y extrajudiciales que siguen sin solución. Mientras más desvalorizado se mantenga el Peso en términos reales, más difícil será encontrar solución a esos conflictos.

Afortunadamente el mercado hace un año que tiende a reducir la fuerte desvalorización inicial. Esa tendencia se acentuaría si el gobierno eliminara las retenciones a las exportaciones y dejara flotar libremente a la moneda nacional en competencia con cualquier otra moneda convertible que los particulares convengan utilizar en sus contratos financieros. Para que el Peso pueda competir en igualdad de condiciones, debería permitirse la indexación por un índice de precios de los contratos en Pesos a mediano y largo plazo.

Si ello ocurriera, probablemente el Peso avanzaría rápidamente de su valor actual de aproximadamente 0.50 centavos de dólar en términos reales (comparado con el 1 dólar de la convertibilidad) hacia un valor cercano a 0.80 centavos de dólar, para converger, en un plazo más largo a valores parecidos a los de la convertibilidad. Abona esta predicción el fuerte debilitamiento que el Dólar ha experimentado frente al EURO y las demás monedas a lo largo de 2002 y 2003.

Con esta evolución del valor real del Peso, no resultara demasiado difícil encontrar soluciones equitativas a la mayor parte de los conflictos judiciales y las deudas públicas y privadas podrán quedar reestructuradas de manera que los deudores argentinos puedan afrontarlas y los acreedores argentinos y extranjeros consideren razonable la solución lograda. A su vez, quienes invirtieron en los sectores de infraestructura y servicios públicos, podrán recuperar la rentabilidad y el valor de sus inversiones.

¿Cuál es el obstáculo principal a la implementación práctica de esta solución? Sin duda el principal obstáculo es el poder de las fuerzas internas y externas que a fines de 2001 convergieron

para detonar la Crisis de las reglas de juego de los 90's y producir una fuerte licuación de todos los pasivos de la economía.

La forma de reducir ese poder es que los trabajadores, los jubilados y la población Argentina en general tomen conciencia que detrás de la predica por el "dólar alto" está el interés de mantener bajo el valor real del Peso, que no significa otra cosa que mantener bajos los ingresos reales de la gente y el valor real de sus ahorros. La reacción de la Opinión Pública y del mismo Gobierno del Presidente Kirchner a las declaraciones sobre el supuesto éxito de la Devaluación, sugiere que la gente está tomando conciencia de este fenómeno.

Complementariamente, para que Washington no vuelva a confundir con sus mensajes a los dirigentes Argentinos, las deudas con los organismos multilaterales de crédito deberían pesificarse de la misma manera que se pesificaron las deudas bajo ley Argentina. En ese caso, no existe ninguna duda que esos organismos apoyaran la revalorización del Peso. Al fin y al cabo, con el último acuerdo entre Argentina y el FMI ha quedado claro que lo único que les interesa es cobrar sus acreencias sin quita, a pesar de que a fines de 2001 enviaron la señal de que el problema Argentino solo se resolvería imponiendo fuertes quitas a los demás acreedores internos y externos.

Preguntas y Respuestas

Antes de terminar esta conferencia quisiera responder varias preguntas que me han formulado en las últimas semanas, luego de escuchar mi interpretación de los hechos de Diciembre de 2001-Enero de 2002

¿No era, acaso, imprescindible devaluar el Peso para comenzar a resolver las crisis financiera y de la deuda que ya se habían desatado a fines de 2001?

Todo lo contrario. La devaluación del Peso agravó la crisis financiera y de la deuda a punto tal que a dos años del inicio de la crisis no se vislumbran signos de solución.

La solución a la crisis financiera y de la deuda estaba encaminándose a través de una reestructuración que había comenzado el 1 de noviembre de 2001. El Objetivo de la reestructuración era bajar la factura anual de intereses del Sector Público (Gobierno Nacional y Provincias) de los 14 mil millones de dólares pagados durante 2001 a 7 mil millones de dólares anuales a pagar desde 2002 en adelante, además de postergar por tres años todos los vencimientos de capital.

El 15 de diciembre de 2001 se cerró la primera etapa de la reestructuración con un éxito rotundo: se presentaron voluntariamente para canjear sus bonos y préstamos viejos por Préstamos Garantizados al 7 % anual de interés, acreedores internos y algunos del exterior por 55 mil millones de dólares de capital. Esto significaba una primera reducción de la factura anual de intereses de 4 mil millones de dólares, con lo que en la segunda etapa de la reestructuración sólo sería necesario conseguir una reducción del orden de los 3 mil millones anuales sobre 45 mil millones de dólares de capital de los restantes bonos viejos, en circulación en los mercados del exterior.

Además, estaba planeado lanzar la oferta pública de este segundo canje, aprovechando el poder de voto acumulado en la primera etapa de la reestructuración para imponer cláusulas contractuales desalentadoras de la no participación (exit consent clauses), para mediados de enero de 2002 de tal forma de concluir con la reestructuración el 15 de febrero. Para entonces podrían levantarse los controles de cambio impuestos el 1 de diciembre (corralito) y normalizar el funcionamiento del sistema financiero.

En tanto, para recomponer la liquidez del sistema bancario se pensaba utilizar los desembolsos pendientes de los préstamos del FMI (1,3 billones que no habían sido desembolsados en Noviembre del 2001 más los 3 billones comprometidos en Agosto de 2001 para apoyar la reestructuración ordenada de la deuda).

Con la deuda reestructurada y el déficit cero reasegurado gracias a las reducciones de gasto primario que ya se habían producido en el segundo semestre de 2001 más la reducción de 7 mil millones de dólares de la factura de intereses, las expectativas de los tenedores de los nuevos bonos y de los ahorristas en general hubieran mejorado y los ahorros hubieran comenzado a volver al sistema financiero. Esto debería haber permitido la recuperación del crédito al sector privado que se había estado contrayendo desde 1998 y había contribuido a la persistente recesión.

¿La suspensión de pagos de la deuda externa dispuesta por Rodríguez Saa, no había interrumpido ya ese proceso?

El anuncio de la suspensión de pagos de intereses sobre la deuda externa que hizo el Presidente Rodolfo Rodríguez Saa en su primer discurso, no significaba interrumpir este proceso de reestructuración ordenada, porque la deuda ya reestructurada no era afectada por la suspensión. Además, si el 15 de enero se hubiera hecho la oferta pública del segundo canje, los acreedores del exterior hubieran participado como forma de asegurarse la continuidad del pago de intereses (naturalmente más reducidos que los anteriores).

Pero la devaluación y la pesificación desarticulaban todo el proceso de reestructuración ordenada de la deuda. En primer lugar, porque la combinación de esas dos medidas, más la decisión de bajar unilateralmente los intereses significaron el default de la deuda que acababa de transformarse en Préstamo Garantizado. En segundo lugar, porque quedó en claro que el Gobierno no tenía planeado reasumir tempranamente el pago de intereses, ni siquiera los de la deuda que acababa de ser reestructurada con garantía de impuestos.

Claramente, el default de toda la deuda pública acentuó la crisis de las instituciones financieras que además se vieron sometidas a innumerable cantidad de juicios iniciados por los depositantes afectados por la pesificación y la reestructuración compulsiva de depósitos.

¿La devaluación no era, acaso, inevitable ante la desesperación de la gente para canjear sus pesos por dólares?

No, porque el 1 de diciembre, junto con la creación del corralito, se había facilitado al máximo la transformación de pesos a dólares de los depósitos bancarios y las reservas alcanzaban exactamente para canjear todos los pesos en circulación por dólares billete. Por consiguiente, si la gente decidía dolarizarse totalmente, ello era posible. No porque se produjera un “golpe de derecha”, sino porque lo decidían los dueños de los pesos haciendo valer sus derechos.

¿Pero cómo harían las provincias y el Gobierno Nacional para afrontar con dólares los gastos mensuales si la recaudación impositiva no alcanzaba?

Para cubrir los posibles déficits remanentes se había comenzado a emitir LECOPs (que iban a reemplazar a todos los demás cuasi dineros provinciales). Las LECOPs nacían como un nuevo dinero inconvertible y, por consiguiente, sin valor asegurado frente al Peso y al Dólar. Por supuesto que en la medida que la emisión de LECOPs fuera elevada, su valor se deterioraría, pero esa devaluación no sería violatoria de la ley de convertibilidad y sólo afectaría a los perceptores de ingresos del sector público, dando lugar a la caída de sus salarios reales. En el caso del sector

privado se podría haber dispuesto que los trabajadores y empleadores negocien la proporción de los sueldos a ser pagados en dólares y en LECOPs, dando más flexibilidad a los salarios privados, pero sin imponer un deterioro generalizado como el que provocó la devaluación del Peso.

En la práctica, el Peso hubiera tendido a ser reemplazado totalmente por el Dólar y el sistema bimonetario hubiera continuado con el Dólar y las LECOPs inconvertibles y con valor flotante.

Esta solución se asemeja a la que planteó Rodríguez Saa cuando anunció el “Argentino” que no era otra cosa que un nuevo nombre para las LECOPs. Él habló de emitir, a lo largo del 2002, 10 mil millones de argentinos, absorbiendo los aproximadamente 3 mil millones de LECOPs y cuasi dineros provinciales que ya estaban circulando. Seguramente el argentino se hubiera devaluado frente al Dólar, pero, seguramente, muchísimo menos que lo que se devaluó el Peso como consecuencia de la Pesificación forzosa de la economía. Además, en la medida que la conclusión de la reestructuración de la deuda permitía reducir a la mitad la factura de intereses, el déficit tendería a cero y no sería necesario seguir emitiendo argentinos.

Es mi impresión, que cuando quienes promovían la Pesificación y la Devaluación notaron que Rodríguez Saa estaba eligiendo otro camino, decidieron reemplazarlo con los mismos métodos que habían utilizado para desplazar a De la Rúa.

Estoy convencido, que la Pesificación y la Devaluación, no sólo no fueron decisiones impuestas por las circunstancias, sino que por el contrario fueron el objetivo del Golpe Institucional que comenzó el 19 de Diciembre y recién culminó el 30 de ese mes con la renuncia de Rodríguez Saa, cuando sólo habían transcurrido 10 días desde la renuncia de De la Rúa.

También creo que la Pesificación y la Devaluación se decidieron con la mira puesta en la enorme redistribución de riqueza e ingresos en beneficio de empresas y provincias fuertemente endeudadas, no obstante, el fuerte perjuicio que produciría a ahorristas y trabajadores. Las crisis financiera y de la deuda, no podían sino agravarse como consecuencia de estas medidas. De ahí el tremendo costo en términos de caída del PBI y aumento de la desocupación y de la pobreza.

¿En última instancia, la devaluación no era, acaso, necesaria para que aumentaran las exportaciones y pudieran reactivarse las actividades productoras de sustitutos de importaciones?

No. Las exportaciones habían estado creciendo a lo largo de la década del 90 por aumento de la productividad derivado del aumento de las inversiones. La devaluación no está generando mayor expansión, dado que en la actualidad se invierte mucho menos. El aumento del valor exportado se explica más que nada por aumento de los precios, en tanto que los volúmenes se están comportando como en la década anterior. Las retenciones a las exportaciones, por otra parte, tendrán un efecto cada vez más negativo sobre la inversión en sectores de exportación tradicional.

Con respecto a la producción de bienes comercializables en general y de los sustitutos de importación en particular, la combinación del factor de convergencia con los planes de competitividad y la depreciación del Dólar frente al Euro que sobrevendría en 2002 y 2003 hubiera actuado como un factor natural de protección. Sin perjuicio de ello hubiera sido igualmente necesario insistir en un sistema de salvaguardas para evitar la competencia exagerada originada en el libre comercio con Brasil combinada con la elevada desvalorización de su moneda. Estos son mecanismos más genuinos y permanentes de aumento de competitividad que una devaluación, que por más fuerte que sea, siempre tiene carácter transitorio.

[1] Trabajo presentado en el Seminario del Real Instituto Elcano “La Seguridad Jurídica y las Inversiones Extranjeras en América Latina – El caso argentino” Madrid, 11 y 12 de diciembre de 2003

[2] En una conferencia que pronuncie recientemente en la Universidad de Harvard, sostuve que el “Washington Consensus” original, nada tuvo que ver con las reformas económicas que Argentina implemento a partir de 1991. Ver: Cavallo, Domingo, “Argentina and the IMF during the two Bush Administrations”, forthcoming.

[3] Ver The Economist. Julio 19, 2001. Ver también, Economist.com, http://www.economist.com/displaystory.cfm?story_id=701377.

“Argentines have been off and on in trouble for 70 years or more. They don’t have any export industry to speak of at all. And they like it that way. Nobody forced them to be what they are”

Ver también, entrevista con la CNN Agosto 17, 2001, citado diversos medios periodísticos. Ver La Nación, Agosto 8, 2001, pp. 7. Economía. www.lanacion.com.ar/01/08/18/de_328554.asp. También:

www.bradynet.com/bbs/argentina/100081-0.html

“And Argentina is now, after a 41 billion intervention, in a very slippery position. We’re working to find a way to create a sustainable Argentina, not just one that continues to consume the money of the plumbers and carpenters in the United States who make \$50,000 a year and wonder what in the world we’re doing with their money”.

[4] Estos autores sostenían que podía haber “default sin interrupción” (“*default without disruption*”), y proponían un préstamo respaldado por el FMI con el cual se podría adquirir la totalidad de la deuda del gobierno en crisis con el sector privado a un precio significativamente inferior que el valor esperado vía reestructuración.

Ver: Lerrick, Adam and Allan H. Meltzer. “Beyond IMF bailouts: default without disruption.” Carnegie Mellon Gailliot Center for Public Affairs, Quarterly International Economics Report, May 2001, pp. 1.

“an IMF-backed facility that stands ready to buy all debt of a crisis government to the private sector at a support price significantly below its expected restructured value”

[5] Brasil había aceptado que el arancel a las importaciones que emergía del denominado “Factor de Convergencia” entre el Dólar y el promedio del Dólar y el Euro, se aplicara también a las importaciones procedentes del Mercosur y, además, había aceptado negociar salvaguardas sectoriales.

[6] Ver: Revista 3 Puntos. Año 4 N. 231. Entrevista con Allan Meltzer conducida por Pablo Rosendo González. www.3puntos.com/seccion.php3?numero=231&seccion=protagonista.

[7] www.lanacion.com.ar, Viernes 28 de Noviembre de 2003

[8] www.lanacion.com.ar, Viernes 28 de Noviembre de 2003

[9] www.lanacion.com.ar, Jueves 27 de Noviembre de 2003

[10] Daría la impresión de que para De Mendiguren el “golpe de derecha para dolarizar la economía” hubiera resultado negativo al pretender evitar esas redistribuciones

Clase 10

Reconstruyendo el Consenso Latino Americano

Domingo F. Cavallo¹⁰
Harvard University, Cambridge, Massachusetts, U.S.A.
2004

Desde el final de los ochentas hasta el final de los noventas emergió en América Latina un consenso sobre cómo reorganizar las economías nacionales. A pesar de que tanto al “establishment” de la capital norteamericana como a sus críticos les gusta llamarlo “el Consenso de Washington”, yo sostengo que fue un verdadero “Consenso Latino Americano” generado por el agotamiento del modelo de crecimiento basado en la sustitución de importaciones y las lecciones de la crisis de la deuda de los ochentas.

Si bien la reorganización de las economías fue implementada con grados variados de cobertura y profundidad en diferentes países, hoy las economías de América Latina tienen en común algunas características importantes que contrastan significativamente con la organización económica que prevalecía a mediados de los ochentas.

De hecho, la mayoría de las economías Latino Americanas han logrado curar la inflación crónica.

As a matter of fact, most Latin American economies have been able to cure chronic inflation, erosive stagflation and virulent hyperinflation, three related diseases that in different doses had infected the region until the early nineties. The success in fighting inflation brought about the necessary popular support for the accompanying reforms, at least at the time the reform packages were launched.

Nowadays, most Latin American economies can show increased private sector participation, more competitive markets, and smaller public sectors, which besides function under stricter budget constraints.

Finally, most Latin American economies are today both more open to foreign trade and investment and have received, at least for some years, larger inflows of foreign capital than in previous decades.

Chile is the only one economy that reached rapid and fairly stable growth. Argentina reached also rapid growth in the early 1990s, which lasted eight years, afterwards it went into a very deep crisis and its economy now looks completely disorganized. Brazil and Mexico looked a bit more institutionally stable than Argentina, but their growth performance since the beginning of the nineties was mediocre at best.

¹⁰ Lecture delivered at the Department of Economics, Harvard University, Spring Term 2004, in the capacity of Robert Kennedy Visiting Professor in Latin American Studies.

Except for Chile, in most other Latin American economies, income distribution worsened and extreme poverty not only did not diminish, but even also increased. As a consequence, democracies are weakening and governments face increasing difficulties to maintain popular support for the policies they choose to implement, no matter their ideological tint. The political picture is completely opposite to that that emerged at the beginning of the reform processes, when governments were able to defeat inflation.

Those that argue that the direction of the reform process implemented by the Latin American Consensus of the nineties was fundamentally wrong propose a reversal of the reforms. If this opinion prevails there will be increasing Statism and Isolation and that trend will sooner or later reintroduce inflation in the economies. The social consequences will be even worse than those of the previous reforms.

I sustain that the direction of the reforms embodied in the Latin American Consensus of the nineties was right but in many countries the reforms were incomplete and superficial, particularly in its intent to increase and mobilize domestic savings and to open investment opportunities accessible to all kinds of entrepreneurs, not only to the old and big firms. They were also incomplete and superficial in relation with the planning and operation of the public sector that in most cases did not focus its effort in providing security, justice, education and public health.

The Latin American Consensus of the nineties needs to be reborn and rebuilt. It should be revived in its commitment to reform both the Market and the State. But it should also be rebuilt in the sense of emphasizing the inclusiveness of the Market and the transparency and democratization of the State.

Market reforms for more inclusive growth

The key for making growth more inclusive is to reorganize the markets through the simplest and clearest rules possible rather than through discretionary interventions of the State on a case-by-case basis.

Monopolies created and enforced by the State should disappear and natural monopolies should be regulated in such a way that the risk of the capturing of the regulators by the monopolists is minimized.

Further privatizations should only be conducted after the monopolies have been broken or effective regulations have already been enacted and the agencies responsible for enforcing them are able to operate with exclusive focus in the general interest of society. That is to say, the appropriate checks and balances for the well-functioning of the natural monopolies should be in place, before starting a new privatization wave.

Tax and labor regulations should be simple and minimal for the new and small enterprises, as to encourage entrance of the informal businesses into the formal economy.

The registration of assets and the protection of the property rights of those operating previously in the informal economy should be the backbone of the strategy to include the maximum number of workers and small proprietors into the formal market economy.

The use of electronic and plastic money and the facilities offered by the Information Technology make it possible a rapid process of formalization of the informal economy that could not have been imagined just ten years ago.

Credit should be available not only for the old and big businesses but also for all households and the new and small enterprises. This will only happen to the extent that the process of formalization of the informal economy takes place simultaneously with an effective process of mobilization of increased domestic savings and with a financial intermediation system that encourages domestic lending of the available financial resources.

A tax system based on a uniform Value Added Tax, a progressive Personal Income Tax at the Federal level, and Sales and Property Taxes at the local level should generate the tax revenue necessary to finance government expenditures.

The Government Budget should be balanced over the business cycle making room for deficit financing at times of recession with the cumulated surpluses during the boom years.

Macro policies, mainly fiscal policy, will be available for dampening the business cycle only if the country is able to accumulate financial wealth during boom years.

Monetary policy will only become a counter cyclical policy tool once the currency is trusted by the people. For that to happen it may take a long period of time if the economy has a long experience of inflationary outbursts.

Monetary Regimes in Latin America

There is no such a thing as an optimal currency regime for Latin American economies. As it usually happens in relation to most political and economic institutions, the best rules of the game depend on every country specific historical circumstances. The best that theory can do to help institution building in emerging economies is to point out the risks associated with the acknowledged distortions in each type of second-best solution.

A currency regime is an essential part of the institutional base of any economy. If an emerging economy is unable to create a good currency regime, it will lack the financial and capital markets that are essential for the financing of productive investment. With those limitations it will be difficult for such an economy to simultaneously achieve stability and growth.

A good currency regime has to provide at least one currency to efficiently fulfill the following roles: a means of exchange for every kind of market transaction (spot, future,

domestic, foreign) and a store of value. No doubt, the best currency regime for a national economy is that of the US today or that of the UK at the time of the British Empire. One currency, the Dollar today (or the Sterling prior to WWI) is accepted worldwide for every kind of transaction and is considered a secure store of value. Nowadays, only Europe, as a Monetary Union and eventually Japan if it finally decided to internationalize the Yen, are in a position to create such a currency regime. In the three cases, the currency permits the existence of spot and future markets of every imaginable kind, while long term interest rates are close to some concept of a "natural rate," reflecting long term expectations of price stability.

To open the door to the best solution for emerging economies, a future International Monetary System should offer them the opportunity of becoming full members of a monetary union that will meet the conditions identified by Nobel Laureate Robert Mundell for optimum monetary areas.

Nowadays, countries, which are eligible to become members of the European Union, enjoy the prospect of joining the euro. However, this is not the case for emerging economies that mostly trade with the US or Japan, because none of these two leading nations have demonstrated any intention of letting their national currency regimes evolve into larger Monetary Unions. In an ideal world, a good way to move in the direction of building a better International Monetary System that would increase the prospects of stability and growth for the global economy, would be to have the US and Japan demonstrate a willingness to use their currencies as the base for enlarged monetary unions that would offer to their developing country commercial partners the possibility of adopting the best possible currency regime. Yet, so far, there are no signals that the US and Japan endorse the idea.

The second best currency regime for emerging economies would involve the use of a domestic currency different from those used in foreign transactions, or simply adopting the Dollar, the Euro or the Yen for domestic transactions. Countries will find significant advantages in using one of the three above mentioned foreign currencies in domestic transactions if two conditions apply: they trade heavily with one of the three monetary areas; and a long history of inflation has prevented the creation of future markets and long term financial contracts. Foreign currencies such as those previously described will dominate inflationary expectations and will allow for the creation of future markets that cannot develop in an inflationary environment.

This means that long-term interest rates will be much lower than otherwise. The one important constraint emerging economies may need to cope with relates to the lack of a central bank that may act as a lender of last resort. Notwithstanding, the relevance of this limitation deserves further analysis given the fact that whenever the domestic currency is not credible enough, a central bank's chances of providing lending of last resort is very limited. In such a context, when a financial crisis looms there is usually demand for the foreign currency. Thus, increasing the supply of the domestic currency only feeds hyperinflation. This explains why Panama, Ecuador and El Salvador have already

adopted the Dollar as their currency, and why it is likely that other economies in Central America and the Caribbean pursue the same course in the future.

When the “second best” currency regime, so to speak, includes a domestic currency, the economy involved has to define two main features: the degree of convertibility between the domestic and the foreign currency, and the degree of flexibility of the rate of exchange. In case that the financial history and behavior of the country allows it to have a currency regime that combines the maximum of convertibility with the maximum of exchange rate flexibility, then there is no doubt that that particular economy should choose full convertibility and a free float for the national currency. The UK, Switzerland, Canada, Australia, New Zealand, Singapore and a few other economies chose that path long ago.

The typical dilemma for an emerging economy that has had a long experience of persistent inflation, and even worse, hyperinflation is how to deal with the tradeoff between convertibility of the domestic currency and flexibility of the exchange rate. The degree of convertibility needs to be somewhat restricted so that the Central Bank has some capacity to conduct an independent monetary policy through the flexibility of the exchange rate. Otherwise everybody would use the foreign currency for most domestic transactions, particularly those involving long-term contracts. The typical restriction to convertibility that is commonly imposed involves prohibiting financial institutions to accept foreign currency deposits from residents and prohibiting residents to lend domestically in the foreign currency. In economies that have long been exposed to periods of inflation this limitation to convertibility may generate the flight of domestic savings. Hence, the constraint is normally accompanied by some additional restrictions on the transfer abroad of residents’ funds.

These restrictions may impose significant distortions on the economy, particularly if residents interpret them as the government leaving the door open for the imposition of a future capital levy through sudden devaluation and inflation. These distortions will be reflected in high long term interest rates or simply the inexistence of long term savings and financing. This is one of the reasons why some emerging economies may prefer, at least for a while, to sacrifice exchange rate flexibility but to grant full convertibility to their domestic currency by managing it through a currency board. This was the case of most economies in the world between 1870 and 1930, at the time of the Gold Standard, as well as Malaysia and Singapore immediately after independence, Argentina from 1991 until the end of 2001, and Hong Kong from 1983 to the present.

The challenge is, however, to minimize the risk that the sacrifice of exchange rate flexibility in favor of full convertibility end up in the catastrophic way that it did in the case of countries participating in the Gold Standard in the thirties and of Argentina in 2002. The emerging economies that choose full convertibility should exit the fixed exchange rate as soon as a persistent inflow of foreign capital calls for an appreciation of the domestic currency. That should be taken as an indicator that the economy is ready to combine full convertibility of the currency with free floating of the exchange rate. This is what Singapore did in the early 1970s.

Full convertibility, however, is not always the most convenient solution. Emerging economies that have had a history of inflation but at the same time consider it too risky to sacrifice exchange rate flexibility, particularly if they are prone to suffer severe external shocks, should probably try other institutional arrangements in order to lower long term interest rates and encourage medium and long term savings and financing. Chile, and to some extent Brazil and Mexico, have successfully used financial indexation as an alternative to full convertibility. Notwithstanding, whatever the mechanism used to remove the distortions created by the lack of full convertibility, crises will be unavoidable if there is not enough fiscal discipline, particularly, in the case of emerging economies that have a long history of inflation.

Trade liberalization and economic integration

National economies should actively negotiate removal of trade barriers within the WTO and should not make unilateral concessions unless they are necessary to generate significant welfare gains within the national economy.

Regional integration should only be pursued to the extent that it is part of a project of political and economic integration soundly grounded in geography and history and supported by the people.

In any case, regional integration processes should emphasize physical integration and include at least some minimal doses of monetary and financial coordination as to avoid sudden monetary and financial disruptions of trade and investment flows.

If the level of productivity and income of the involved countries is initially very different, resource transferences oriented to facilitate the process of economic and social convergence should be negotiated.

Reform of the State

So far, the main reforms of the State that took place in most Latin American Economies consisted mainly in a downsizing of the Public Sector associated with the process of privatization of state owned enterprises, the change from a pay as you go system to a capitalization Social Security System and the end of the inflationary financing of Public Sector deficits by Central Banks. These reforms, even though were not always implemented in the best possible way, did help to increase the degree of transparency and accountability of the State.

But many more reforms are needed, particularly in countries with a Federal System. The reforms implemented in the Central Governments were not always accompanied by similar reforms in the provinces or local states, and when these could get access to bank credit or external financing they contributed to the process of unsustainable indebtedness in a way that made fiscal policy completely pro-cyclical. This was particularly the case in

Brazil and Argentina. So reforms that introduce transparency and accountability in local governments are very necessary.

In some countries significant portions of the Judiciary, the Police and the Armed Forces have been captured by organized crime or have been made part of “organized corruption”. There are some evidences that even though the old style corruption associated with rent seeking in closed economies and obscure management of state owned enterprises was reduced, at the same time, “organized corruption” associated with the management of social programs and the security or defense forces was increased.

The corruption of the security and defense forces is probably associated with the aggravation of drug traffic. The aggravation of corruption in the organization and management of social programs is a consequence of the shift in the composition of the sources of financing of obscure politics: as the state owned enterprises reduced their role as suppliers of funds, social programs took their place, with the terrible effect of discrediting the mechanisms that should provide social safety nets for the undesired consequences of economic reforms.

The main deficit of the Latin American Consensus of the nineties originates in its almost exclusive economic focus when the democracies of Latin America were still very imperfect and needed at least as much reform as that of the economies of the region. I consider Roberto Mangabeira Unger’s proposal for a re-energized democracy very relevant and creative, but they would not work if the economic reforms of the nineties were reversed.

A reversal of the economic reforms of the nineties, for example the re-nationalization of privatized state owned companies and the closing of the economies will not help but endanger the process of political democratization of Society and the State, because it will only recreate old Latin American corporate state politics, which was even worse than the still very imperfect liberal politics of today. But a deepening of the reform in the direction of making them more socially inclusive could help a lot to make democracy more effective in removing “organized corruption” from the institutions of the State and broadening the participation of the people in political and economic development.

El déficit principal del “Consenso Latino Americano” de los noventas se originó en su énfasis prácticamente exclusivo en las reglas de la economía, cuando aún las democracias de América Latina eran todavía muy imperfectas y necesitaban al menos tantas reformas como las de las economías de la región. Yo considero que las propuestas de Roberto Mangabeira Unger para re-energizar nuestras democracias muy relevante y creativa, pero ellas no van a funcionar si las reformas de los noventas fueran revertidas.

Una reversión de las reformas económicas de los noventas, por ejemplo la re-estatización de las empresas que fueron privatizadas y el encerramiento de las economías no va a ayudar sino que va a poner en peligro el proceso de democratización política de la Sociedad y del Estado, porque sólo va a revivir las viejas políticas del Estado

Corporativo, que fueron peores aún que las todavía imperfectas políticas liberales de aún prevalecen en la mayoría de los países de América Latina. Pero una profundización de las reformas para hacerlas socialmente más inclusivas podrían ayudar mucho a hacer a nuestras democracias más efectivas, a remover la “corrupción organizada” de las instituciones del Estado y a ampliar la participación del pueblo en el desarrollo político y económico.