

Los desafíos que plantea el manejo de las economías emergentes

Por Domingo Cavallo¹. Traducción de Mariano Giachetti.

Las economías avanzadas tienen instituciones que generalmente no requieren cambios fundamentales para sostener el crecimiento y la estabilidad. En contraste, las sociedades atrasadas, atrapadas en el estancamiento y en el aislamiento internacional, para tratar de convertirse en economías emergentes tienen que introducir profundos cambios institucionales. Por esta razón, en el manejo de las economías emergentes, quienes diseñan y deciden sus políticas enfrentan desafíos bastante diferentes a los que se enfrentan en las economías avanzadas.

Los responsables de las políticas en las economías emergentes tienen que diseñar nuevas reglas e instituciones que se apartan de las heredadas y que pueden llegar a ser muy disruptivas con respecto al orden social tradicional. Además, en el curso de la aplicación de políticas económicas bastante diferentes a las aplicadas en el pasado, los responsables de las políticas deben acotar el riesgo de que, en el momento de la crisis, los defensores del antiguo orden presionen para revertir los cambios institucionales ya implementados.

Las reglas e instituciones creadas después de la Segunda Guerra Mundial para ayudar a organizar un orden económico global para la reconstrucción y el desarrollo, proveen un ancla institucional para las economías nacionales que quieran cambiar sus estructuras económicas tradicionales y convertirse en economías emergentes.

Todas las actuales economías emergentes decidieron, en algún momento, convertirse en miembros de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y comenzaron a regirse por sus reglas y disciplinas. La apertura a la inversión y al comercio exterior promueve una mejor y más clara definición de los derechos de propiedad, al mismo tiempo que introduce competencia creciente en los mercados locales. El acceso a tecnologías más avanzadas y la creciente competencia ayudan a alcanzar niveles más altos de productividad, particularmente en los sectores productores de bienes y servicios transables internacionalmente.

Dado el nivel de los ahorros domésticos, la disponibilidad de tecnologías más avanzadas y de bienes de capital de mayor calidad implica crecimiento económico más rápido. Los ahorros externos en forma de Inversión Extranjera Directa (IED) generalmente ayudan a financiar niveles más altos de inversión, reforzando el proceso de crecimiento.

Las economías emergentes, al mismo tiempo que se abren a la inversión y al comercio exterior, necesitan organizar instituciones monetarias y financieras para poder controlar la inflación, para incentivar el ahorro doméstico, para desarrollar intermediarios financieros domésticos y para crear condiciones favorables para la IED. En el cuarto de siglo que siguió a la Segunda Guerra Mundial el

¹ Capítulo número 27 del libro *Handbook of Emerging Economies*, editado Robert E. Looney (2014). Nueva York: Routledge International Handbooks.

Sistema Monetario Internacional creado en Bretton Woods, proveyó un ancla para las instituciones monetarias nacionales y un control sobre los movimientos de capitales transnacionales.

Desde mediados de los 1970s, la mayoría de las economías emergentes tuvo que usar el dólar como moneda “patrón” en un ambiente monetario global más inestable. Las fuertes fluctuaciones entre el dólar y las otras monedas de las economías avanzadas, reflejando un grado de coordinación monetaria internacional muy limitada, hicieron más difícil el manejo de la política monetaria por parte de las economías emergentes.

Aquellos países con altas tasas de ahorro local pudieron de alguna manera evitar las crisis asociadas con las salidas rápidas de capitales limitando la entrada de capitales a la IED que era necesaria para acceder a las prácticas gerenciales y las tecnologías externas.

Con el objetivo de financiar niveles más altos de inversión, los países con bajas tasas de ahorro doméstico confiaron en mayor proporción en los ahorros externos. En la medida que los ahorros externos llegaron como capitales financieros más que como IED, la volatilidad de los flujos financieros provocó crisis financieras en algunas economías emergentes que, en el mejor de los casos, implicaron pausas en el proceso de crecimiento. En otros casos, las crisis financieras generaron contramarchas muy dañinas en las reformas institucionales pro-mercado.

Principales Desafíos

Diez desafíos identificados a partir de la experiencia histórica de las reformas y políticas en las economías emergentes merecen mayor discusión.

Primer desafío: generar suficiente ahorro doméstico como para financiar la inversión requerida para alcanzar una tasa de crecimiento del PBI de, por lo menos, un 3% por año.

Para que las economías emergentes puedan alcanzar el nivel de crecimiento de las economías avanzadas a un ritmo aceptable necesitan crecer, por lo menos, un 3% por año en términos per cápita. Las economías avanzadas han estado creciendo entre el 1 y el 2% en términos per cápita por largos periodos de tiempo. Si las economías emergentes no crecen por lo menos un 3% por año, les llevará cientos de años alcanzar los niveles de ingresos actuales de las economías avanzadas.

Los países asiáticos y los países ricos en recursos naturales no tienen problemas en generar ahorros domésticos por encima del 30% del ingreso nacional, pero para la mayoría de los países Latinoamericanos, las economías del este de Europa y las africanas, el generar tasas de ahorro domésticas superiores al 20% del ingreso nacional es realmente un desafío, particularmente en aquellos países con una larga historia de inflación persistente y débiles finanzas públicas.

Para incrementar la tasa de ahorro doméstica es necesario implementar reformas de consolidación fiscal, para reducir las expectativas inflacionarias, para liberar las tasas de interés de manera tal de generar tasas de interés positivas, y remover los impuestos que desincentivan los ahorros.

Segundo desafío: invertir en capital humano y permitir la adopción de las más avanzadas tecnologías disponibles en todas las áreas de producción.

Algunas de las actuales economías emergentes tienen sistemas de educación primaria y secundaria bien organizados y una incipiente educación profesional en las universidades que proveen un entrenamiento bastante satisfactorio en ciencias. Estos países, principalmente en Asia y en los países ex-comunistas del este de Europa, al mismo tiempo que decidieron abrir las economías a la inversión y al comercio exterior, comenzaron a enviar a sus estudiantes a Norteamérica y a Europa a ser entrenados en negocios, economía y otras disciplinas necesarias para facilitar la implementación de las reformas de mercado y la introducción de las tecnologías más avanzadas.

Las economías latinoamericanas y africanas, particularmente aquellas con estructuras sociales más tradicionales y con población indígena que fue marginalizada por siglos, no heredaron sistemas educativos tan efectivos como los de Asia y los de Europa del Este. Tampoco promovieron el entrenamiento profesional en Norteamérica y Europa con el mismo énfasis con el que lo hicieron las economías emergentes de Asia y Europa del Este. Esto explica las mayores dificultades que estas economías encontraron para absorber las tecnologías avanzadas y para incluir a los migrantes desde las actividades de baja productividad hacia la expansiva economía urbana moderna.

Los países que heredaron déficits fiscales como consecuencia de la mala priorización del gasto público y de la corrupción y del sistema impositivo inefectivo tuvieron dificultades para reconciliar la consolidación fiscal con la asignación de mayores recursos crecientes a la educación y la salud.

Tercer desafío: crear las condiciones que permitirán que los ahorros externos complementen a los ahorros domésticos en la provisión de financiamiento para la inversión.

La habilidad para atraer IED es crucial para lograr altas tasas de crecimiento económico por dos razones: (a) porque la IED trae conjuntamente tecnologías avanzadas y mejoras de gestión, y (b) porque complementa a los ahorros domésticos como fuente de financiación de la inversión. La primera propiedad de la IED es importante en todas las economías emergentes. La segunda propiedad es crucial para las economías que no tienen tasas de ahorro doméstico suficientemente altas.

Generalmente, para crear las condiciones favorables para las IED, las economías emergentes tienen que liberalizar la cuenta capital de sus balanzas de pagos lo que facilita el movimiento no solo de los capitales de mediano y largo plazo sino también de corto plazo. La inestabilidad de estos movimientos de capitales transnacionales de corto plazo explica la mayor parte de las crisis cambiarias y financieras que plagaron a muchas economías emergentes durante los noventa y los tempranos dos mil.

Por esta razón, la mayoría de las economías emergentes empezaron a introducir controles sobre los flujos financieros de capital bajo el paraguas de lo que se llaman políticas monetarias “macro-prudenciales”. Las economías emergentes que restringen los flujos puramente financieros deben tener

cuidado de no desincentivar a la IED, lo que implica esencialmente evitar la imposición de restricciones sobre las remesas de los dividendos y la repatriación de los capitales.

Cuarto desafío: Facilitar la expansión externa de las firmas locales de manera de asegurar la creación de redes globales que enriquezcan la integración de la economía nacional dentro de los mercados globales

La transformación de las empresas locales en compañías globalmente exitosas es la mejor manifestación de que una economía ha finalmente emergido y logrado integrarse correctamente dentro de los mercados globales. Este desarrollo requiere que las empresas locales tengan la libertad de invertir afuera de su país de origen y que se respeten las reglas y disciplinas de la OMC de forma tal de evitar represalias de los socios comerciales.

Las compañías globales basadas localmente podrían disfrutar de ventajas estratégicas para capturar e implementar las tecnologías disponibles más avanzadas del mundo para la producción de sus bienes y servicios. También pueden volverse estratégicamente adecuadas para asegurar un adecuado suministro de materias primas y para organizar redes eficientes de distribución para la exportación de sus productos.

Quinto desafío: encontrar maneras eficientes de alcanzar asociaciones público-privadas en la construcción de la infraestructura económica requerida para mejorar la competitividad mediante el incremento de la productividad.

Países que tienen altas tasas de ahorro doméstico y que son capaces de absorber la tecnología disponible en transporte, comunicaciones y energía podrían desarrollar infraestructura económica moderna a través de inversiones públicas como muchas economías asiáticas, particularmente China, han realizado en las últimas décadas.

Pero los países que no tienen ahorros domésticos lo suficientemente altos, particularmente aquellos que históricamente tuvieron finanzas públicas débiles, no pueden desarrollar la infraestructura moderna a menos que encuentren maneras adecuadas de atraer al capital privado. Reglas adecuadas para la provisión privada de servicios de infraestructura y asociaciones público-privadas eficientes son cruciales para asegurar la financiación de la inversión en infraestructura

Las economías emergentes requieren altas tasas de inversión en infraestructura para poder incrementar la productividad y para mejorar la competitividad sin recurrir a monedas extremadamente subvaluadas y a subsidios a la exportación

Sexto desafío: ofrecer una red de seguridad a la población que es marginalizada por el proceso de modernización.

Los trabajadores que pierdan sus empleos en el proceso de modernización deben ser compensados durante el periodo requerido para su reentrenamiento que permitirá que sean reinsertados en la economía productiva. Proveer compensaciones y reentrenamiento es crucial para asegurar la paz social y para remover la resistencia a la adopción de tecnologías más avanzadas en los sectores cruciales de la

economía, particularmente de aquellos que producen bienes exportables o que tienen que competir con bienes importados.

Las personas que viven en áreas rurales y que están empleadas en actividades de bajo nivel de productividad no reciben suficiente dinero como para pagar buena educación y salud, por lo que necesitan ser asistidos con la provisión pública de dichos servicios. Esta asistencia es necesaria para mejorar su bienestar y, al mismo tiempo, mejorar la preparación de aquellos que eventualmente migrarán a las ciudades para ser empleados en las actividades productivas en expansión.

Séptimo desafío: evitar retrocesos dañinos en el proceso de apertura a la inversión y al comercio exterior.

Las fuerzas que tratan de revertir la apertura de la economía están generalmente presentes durante todo el proceso de reforma económica pero podrían volverse especialmente fuertes en los momentos de recesión y alto desempleo. Las causas más comunes de la recesión y del alto desempleo son los colapsos de importantes mercados externos y ceses repentinos en la entrada de capitales externos.

Si la situación fiscal de la economía es relativamente fuerte y si no se tiene mucha deuda en moneda extranjera, la devaluación de la moneda puede amortiguar el impacto recesivo de los shocks externos mucho mejor que las restricciones sobre el comercio.

En economías con débiles finanzas públicas y mucha deuda denominada en moneda extranjera, una combinación de una devaluación interna (a través de reformas impositivas y laborales) y una eventual reestructuración ordenada de la deuda para eliminar el exceso de deuda podría ser también mucho más efectiva que las restricciones sobre el comercio exterior

La clave para la reanudación del crecimiento sustentable en las economías emergentes es el evitar las contramarchas en la apertura a la inversión y al comercio exterior. De otra manera arriesgan la recreación de los vicios de los viejos marcos institucionales que en vez de promover el crecimiento mantenían a la economía atrapada en el estancamiento y el aislamiento internacional.

Octavo desafío: evitar la reintroducción de una inflación persistente de dos dígitos.

Cuando las economías emergentes con finanzas públicas débiles y grandes deudas en moneda extranjera sufren de una larga recesión, si en vez de confiar en la devaluación fiscal y en una reestructuración ordenada de la deuda sus hacedores de política deciden realizar un default de la deuda y producir una gran devaluación monetaria, el resultado más probable será la reintroducción de una inflación persistente en la economía.

Cuando eso suceda, la reacción más probable de esos hacedores de política será la introducción de restricciones al comercio y controles de cambios tratando de limitar la magnitud de la devaluación sin ajustar la política monetaria. Esto sucedió, por ejemplo, en Argentina y Venezuela después de la crisis de los finales de los noventa y principios de los dos mil. Las consecuencias son: la reintroducción de una inflación persistente de dos dígitos y el cierre de la economía a la inversión y al comercio exterior. Las economías que no eviten la reintroducción de estas dos enfermedades se arriesgan a descarrilarse

completamente de su sendero de economía emergente y quedar sumergidas nuevamente en el estancamiento y el aislamiento.

Desde que las políticas monetarias de las economías de mercado maduras se volvieron muy expansivas y las tasas nominales de interés en dichas economías son cercanas a cero, el riesgo de la reintroducción de una inflación persistente de dos dígitos también está presente en las economías emergentes bien manejadas que están recibiendo grandes cantidades de capitales externos y que tratan de evitar la apreciación de sus monedas nacionales. Esto es más la consecuencia de las políticas monetarias de las economías avanzadas que de las políticas económicas de las economías emergentes y, por lo tanto, no hay mucho que puedan hacer los hacedores de políticas para evitar la inflación sin sufrir la deflación en sus sectores transables de producción. Este es un problema que necesita ser discutido como parte de las negociaciones para recrear el sistema monetario internacional y la arquitectura financiera global capaz de asegurar la suficiente coordinación de las políticas monetarias entre las naciones participantes.

Noveno desafío: desarrollar las instituciones que aseguren el respeto por los derechos humanos y por el estado de derecho.

Una baja inflación y un rápido crecimiento económico son condiciones necesarias pero no suficientes para sostener la convergencia de las economías emergentes al estándar de vida de las economías avanzadas debido a que los cambios económicos crean, al mismo tiempo, conflictos sociales y demandan mayor libertad individual y mayor participación política. Si estos conflictos no son resueltos y estas demandas no son satisfechas, podría descarrilar todo el proceso de reforma.

Cualquiera sea el sistema político y social previo, las economías emergentes deberán desarrollar instituciones que ayuden a mediar y resolver los conflictos sociales y ofrecer a las personas mayores grados de libertad y de participación política.

Un creciente sentido de respeto por los derechos humanos básicos y por el estado de derecho ayudará a consolidar los avances económicos y a transformar las actuales economías emergentes en sociedades abiertas como sucedió con las naciones de Europa Occidental y Japón después de la Segunda Guerra Mundial.

Décimo desafío: participar de manera constructiva en los asuntos mundiales de forma tal de contribuir al progreso global y a la preservación de la paz y la seguridad.

Las economías emergentes, particularmente aquellas que por su tamaño e importancia podrían ejercer influencia en los foros internacionales, deben participar en las discusiones y las negociaciones para mejorar y extender las reglas y las instituciones que podrían contribuir al progreso global y a la preservación de la paz y la seguridad alrededor del mundo.

La creciente interdependencia de las naciones y el carácter global de muchos problemas económicos y sociales con los que las economías individuales deben lidiar, hace necesario organizar formas efectivas de aseguramiento de la oferta de bienes públicos globales, como la estabilidad financiera, la defensa del medio ambiente, la lucha en contra de las enfermedades globales, la cooperación en la investigación

científica y en el desarrollo, la lucha en contra del crimen organizado internacional y el terrorismo, y la preservación de la paz.

La Gran Recesión del 2008 y sus secuelas.

La mayoría de las economías emergentes ha disfrutado de un rápido crecimiento durante los últimos 10 años y pudo sobreponerse bastante rápido de los efectos negativos de la Gran Recesión que comenzó en los Estados Unidos en el 2008. La situación es distinta en Estados Unidos, Europa y Japón. Sus economías o continúan en recesión o están creciendo a un ritmo muy despacio.

A pesar del pesimismo que prevalece en las economías avanzadas, las economías emergentes deben enfatizar en los foros internacionales las complementariedades entre dichas economías y el mundo emergente. Si se evitan las guerras cambiarias y comerciales, estas complementariedades podrían ayudar a restablecer el crecimiento en el mundo avanzado.

Dos motores, operando por el lado de la oferta de las economías, están listos para reanudar el crecimiento en las economías avanzadas y sostener un rápido crecimiento en el mundo emergente: (1) La inversión en Investigación y Desarrollo (I&D) en las economías avanzadas, tomando ventaja de sus redes de ciencia e investigación, lo que moverá la frontera tecnológica; y (2) La inversión para implementar las tecnologías disponibles en todos los sectores y regiones en las economías emergentes

Existen precedentes históricos que ilustran este punto. El progreso tecnológico que comenzó en el Reino Unido en los mediados del siglo XIX fue rápidamente implementado y reforzado por inversiones en los Estados Unidos y otros países occidentales no europeos. Los países que no abrieron sus economías y se mantuvieron aislados de esta primera ola globalizadora se retrasaron, de manera previsible, en relación a aquellos países que si participaron.

Un proceso similar ocurrió después de la Segunda Guerra Mundial: los avances tecnológicos que se aceleraron durante la Guerra, particularmente en los Estados Unidos, fueron rápidamente implementados en Europa Occidental y Japón al reconstruirse sus economías. Una vez más, las economías emergentes que no se abrieron se retrasaron en relación a los que si se abrieron.

De la misma forma y más recientemente, el progreso tecnológico originado en la inversión en I&D de los Estados Unidos, Europa Occidental y Japón ha sido introducido rápidamente en muchas economías emergentes desde los tempranos noventa-más impresionantemente en China e India. De nuevo, la clave de este rápido proceso de expansión fue la apertura de las economías emergentes a la inversión y al comercio exterior.

Después del shock del 2008, la mayoría de las economías emergentes pudo amortiguar los efectos internos de la caída drástica del comercio internacional mediante la implementación de políticas monetarias y fiscales contracíclicas. Muy pronto, reanudaron el rápido crecimiento, que, a su vez, benefició a las economías avanzadas.

Esta contribución de las economías emergentes al dinamismo global estuvo ausente cuando la Gran Depresión de los años treinta interrumpió la primera ola de globalización. También estuvo ausente

cuando las consecuencias del primer shock petrolero interrumpió el crecimiento post Segunda Guerra Mundial. En ambos casos, no había economías emergentes con mercados domésticos lo suficientemente grandes y con ahorros capaces de contrarrestar los efectos depresivos de las economías líderes.

La inversión creciente en I&D en las economías avanzadas y un rol más grande del mundo emergente como mercados absorbentes de los avances tecnológicos ayudarán a ambas economías. En particular, ayudará a las naciones emergentes a continuar lidiando con los desafíos del manejo de sus economías hacia el crecimiento sustentable y la prosperidad.