



**Asamblea General**

Distr.  
GENERAL

A/46/385  
18 de septiembre de 1991  
ESPAÑOL  
ORIGINAL: INGLÉS

Cuadragésimo sexto período de sesiones  
Tema 78 del programa provisional\*

DESARROLLO Y COOPERACION ECONOMICA INTERNACIONAL

Programas de estabilización económica en países en desarrollo

Informe del Secretario General

INDICE

	<u>Párrafos</u>	<u>Página</u>
I. INTRODUCCION .....	1 - 9	3
II. NUEVAS OPINIONES SOBRE LAS POLITICAS DE ESTABILIZACION .....	10 - 32	5
III. DIMENSIONES SOCIOPOLITICAS DE LAS MEDIDAS DE ESTABILIZACION Y AJUSTE .....	33 - 39	10
IV. NUEVOS ELEMENTOS EN LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACION Y AJUSTE .....	40 - 114	13
A. Medidas drásticas en contraposición a medidas graduales .....	41 - 46	13
B. Alcance de las reformas de políticas .....	47 - 51	14
C. Establecimiento de un orden de sucesión de las medidas .....	52 - 58	16

\* A/46/150.

INDICE (continuación)

	<u>Párrafos</u>	<u>Página</u>
D. Reforma del sector público .....	59 - 62	17
E. Coordinación de la inversión privada .....	63 - 72	18
F. Matrices en los enfoques de la inversión pública .....	73 - 77	20
G. Políticas por sectores .....	78 - 81	23
H. Rectificación de políticas .....	82 - 86	23
I. Controles temporales .....	87 - 91	24
J. Arclas nominales .....	92 - 99	25
K. Reducción de la deuda .....	100 - 107	26
L. Reformas de política en las ex economías socialistas .....	108 - 114	28
V. CONCLUSIONES RELATIVAS AL FINANCIAMIENTO EN APOYO DE REFORMAS DE POLITICAS .....	115 - 123	29

## I. INTRODUCCION

1. En gran número de países en desarrollo, la política económica estuvo dominada en el decenio de 1980 por problemas macroeconómicos graves de índole tanto externa como interna y por las dificultades acarreadas por los programas de estabilización y ajuste puestos en marcha para hacer frente a esos problemas. En el decenio de 1990, la tendencia ha persistido. Los problemas de la balanza de pagos se derivan de una conjunción desfavorable de factores, particularmente de la disminución constante de los precios de los productos básicos (que ha producido un deterioro considerable de la relación de intercambio en la mayoría de los países en desarrollo); del aumento repentino de las tasas de interés reales, respecto de las del decenio de 1970, y de la disminución súbita y considerable de las corrientes de capital que afluyen a esos países, sobre todo después de la crisis de la deuda de 1982. Estos factores complicaron en gran medida los problemas de gestión macroeconómica interna en muchos países. En más de las dos terceras partes de los países en desarrollo, y sobre todo en África y en América Latina, los ingresos reales per cápita disminuyeron en el decenio de 1980, lo cual sugiere que las perturbaciones externas y las inadecuadas políticas internas han tenido consecuencias profundas y generalizadas 1/.

2. La falta de perseverancia en la aplicación de los programas internos de ajuste y el escaso apoyo financiero recibido del exterior explican el fracaso de los múltiples intentos de estabilización del último decenio. Aun en los raros casos en que se logró un mínimo de estabilización de precios, el estancamiento económico siguió siendo la norma.

3. El último decenio fue mediocre en resultados económicos, pero rico en experiencia económica. Se aprendieron varias lecciones en materia de política económica, principalmente de los múltiples fracasos, pero también de los pocos triunfos. Se logró entender mejor cuáles de las medidas de estabilización y ajuste producían resultados positivos y cuáles no los producían.

4. Esta experiencia se ha examinado a fondo a nivel profesional en los últimos años 2/. La experiencia de ciertos países se sometió a escrutinio profesional en atención a la necesidad de mejorar la eficiencia de las actividades de financiación multilateral en apoyo de reformas de política. Aunque todavía quedan muchos problemas por resolver y es difícil generalizar, puede afirmarse que se ha logrado cierto grado de convergencia sobre temas que hace apenas 10 años eran objeto de la más viva controversia. Se reafirmó la validez de las antiguas verdades, pero se añadieron muchos elementos nuevos a la comprensión del ajuste orientado hacia el crecimiento en los países en desarrollo.

5. En el presente informe, preparado de conformidad con la resolución 45/194 de la Asamblea General, de 21 de diciembre de 1990, se intenta determinar las lecciones extraídas de esas experiencias y esos debates, con el fin de contribuir a mejorar los futuros intentos de estabilización y ajuste y especialmente de aclarar qué tipo de ayuda podría ofrecer la comunidad internacional a los países en desarrollo que hayan puesto en marcha programas de ajuste.

6. En la sección II se examinan las nuevas opiniones en materia de estabilización y ajuste. Los desequilibrios persistentes en la balanza de pagos, sean cuales sean sus orígenes, han sido la causa principal de la financiación en apoyo de reformas de política. Cuando un número cada vez mayor de países en desarrollo comenzó a experimentar una grave escasez de divisas y a caer en mora, el otorgamiento, de préstamos condicionados a la aplicación de reformas de política pasó a formar parte inevitable del intento de las instituciones multilaterales de evitar un colapso financiero grave. En el período posterior a la crisis de la deuda, la reactivación del crecimiento requería más que una simple estabilización de corto plazo basada en el control de la demanda para reducir los gastos deficitarios globales. La idea fundamental de los préstamos para ajuste estructural era suministrar fondos para el equilibrio de la balanza de pagos, estimulando al mismo tiempo la aplicación de reformas estructurales encaminadas a crear un clima interno favorable al crecimiento económico. Ante todo, se examinan los debates sobre los primeros programas de corta duración puestos en marcha para recibir préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI). Enseguida se hace un análisis del denominado consenso de Washington, cristalizado en los actuales programas conjuntos de ajuste de duración intermedia del FMI y el Banco Mundial. También se discuten los experimentos de estabilización heterodoxos. Por último, se extrae una conclusión provisional acerca de cuál sería la opinión prevaleciente en la actualidad sobre los programas de estabilización orientados hacia el crecimiento para los países en desarrollo.

7. En la sección III se estudian los aspectos sociopolíticos de las políticas de estabilización y ajuste en los países en desarrollo. Anteriormente casi siempre se pasaban por alto dichos aspectos, pero en la actualidad se reconoce que es fundamental tenerlos en cuenta para que los programas de estabilización y ajuste culminen con éxito.

8. En la sección IV se analizan las nuevas cuestiones que han comenzado a plantearse en relación con las políticas de estabilización y los programas de ajuste aplicados por los países en desarrollo en el último decenio. Se trata de las siguientes:

- a) ¿Deben las políticas ser radicales o graduales?;
- b) ¿Deben las reformas de política tener gran alcance o gran intensidad?;
- c) ¿Cuáles deben ser las sucesivas etapas de las reformas de política?;
- d) Ajuste fiscal permanente y reforma del sector público;
- e) Coordinación de las decisiones sobre las inversiones del sector privado;
- f) Inversiones públicas en infraestructura;
- g) Políticas sectoriales;

- h) Estabilidad y perdurabilidad de las políticas;
- i) Controles temporales de precios y políticas de ingresos;
- j) Anclas nominales y salvaguardias financieras;
- k) Reducción de la deuda de los países de bajos y medianos ingresos;
- l) Problemas especiales de las ex economías socialistas.

9. Aunque la mayoría de estas cuestiones siguen suscitando controversias, en la sección V se presentan varias conclusiones sobre la función que podría desempeñar la vinculación de la financiación oficial con las reformas de las políticas, en apoyo de los programas de estabilización orientados hacia el crecimiento aplicados por los países en desarrollo.

## II. NUEVAS OPINIONES SOBRE LAS POLITICAS DE ESTABILIZACION

10. Difícilmente pueden las políticas de estabilización y ajuste revertir en crecimiento para los países en desarrollo si la economía mundial no registra índices constantes de crecimiento o son desfavorables las condiciones económicas externas. La interdependencia creciente de la economía mundial ha entrañado el fortalecimiento de las vinculaciones económicas entre los países desarrollados y los países en desarrollo a través del comercio internacional, los precios de los productos básicos, las tasas de interés y las corrientes de capital. Dichas vinculaciones, que pueden crear nuevas oportunidades, pueden también provocar desorden e incertidumbre. La cooperación internacional para crear condiciones internacionales estables y propicias repercutirá en las perspectivas de crecimiento de los países en desarrollo y en los resultados de sus políticas de ajuste.

11. Las perspectivas de crecimiento a largo plazo dependen de la expansión constante del comercio internacional. Para que el crecimiento pueda ser impulsado por las exportaciones es necesario que haya mercados en expansión. El desarrollo fundado en la demanda interna, de ser realmente posible, si el comercio mundial no registra crecimiento y si los mercados más importantes intensifican cada vez más su proteccionismo, es factible para muy pocos países, y ello a expensas de una tremenda desaceleración del ritmo de transmisión de las innovaciones tecnológicas. El éxito de las políticas internas depende aún más de la solidez, transparencia y fiabilidad de un conjunto dado de normas internacionales para el comercio, que sea aceptado y aplicado por todos los países que mantienen relaciones comerciales. La incertidumbre existente en relación con esas normas, habida cuenta de las dudas suscitadas acerca de los resultados finales de la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales multilaterales constituye una dificultad adicional para los países que están reformando sus políticas comerciales.

12. Si la economía mundial sigue creciendo muy lentamente, es probable que los precios de los productos básicos, en valores reales, sigan siendo bajos en el decenio de 1990. La inestabilidad de los ingresos de exportación es particularmente nefasta para los países pobres y endeudados. En la

aboración de las políticas de estabilización y ajuste, debe tenerse en cuenta, mediante la concertación de arreglos para imprevistos, la posibilidad de que la relación de intercambio de determinados países sufra grandes perturbaciones, como consecuencia de la variabilidad o de la declinación de los precios reales de los productos básicos.

13. La perspectiva de que las tasas de interés reales sigan siendo altas en el decenio de 1990 subraya la necesidad de que se hagan esfuerzos colectivos con el fin de revitalizar el crecimiento económico y el desarrollo, disminuyendo el costo de la financiación internacional para los países en desarrollo, reduciendo la carga de la deuda de los países en desarrollo (en apoyo de las reformas orientadas al crecimiento), reduciendo los desequilibrios financieros de los países desarrollados que tienden a absorber el ahorro mundial, mitigando las incertidumbres y creando nuevas oportunidades para el comercio y la inversión. La estabilidad de la situación externa disminuiría la proporción de fracasos de los programas de estabilización y ajuste.

14. La Asamblea General, en su decimoctavo período extraordinario de sesiones, celebrado en junio de 1990, llegó a un consenso en el sentido de que, para lograr revitalizar el crecimiento económico y el desarrollo de los países en desarrollo, era necesario mejorar la situación económica internacional. También afirmó que comenzaba a surgir una convergencia gradual de opiniones en materia de política económica, incluso en cuanto a la necesidad de políticas macroeconómicas adecuadas y de una mayor competencia 3/.

15. Los primeros programas de estabilización vinculados generalmente con los acuerdos de disponibilidad de crédito del FMI, sobre todo en América Latina, se basaban en un diagnóstico sencillo de los problemas en materia de balanza de pagos e inflación en esos países. El problema fundamental era el "gasto deficitario de los gobiernos" que ocasionaba una disminución de las reservas internacionales y un aumento de las presiones inflacionarias internas. Un problema complementario era el de la sobrevaloración de las monedas, problema que se veía agravado por los controles cuantitativos aplicados a las importaciones, y que estaba destinado a reducir artificialmente el costo de los bienes salariales e insumos industriales importados. Por último, se desalentaba el ahorro privado mediante el mantenimiento de tasas de interés reales negativas y el racionamiento discriminatorio del crédito.

16. Los programas de estabilización del Fondo estaban, pues, encaminados a lograr dos objetivos fundamentales: equilibrar el presupuesto y reducir los precios. Al reducir el gasto público, devaluar apreciablemente la moneda y mantener tasas de interés reales positivas, se podrían suprimir los mecanismos de racionamiento de las divisas y los créditos internos, resolviendo, al mismo tiempo, los problemas relativos a la balanza de pagos y la inflación 4/.

17. Esta opinión prestaba escasa atención a la existencia de problemas internos estructurales y condiciones externas adversas. Los primeros, puestos de manifiesto por la lentitud con que reaccionaron los precios, la escasez de divisas y la disminución del ahorro interno, eran consecuencia, según la doctrina del Fondo, de un programa de industrialización demasiado ambicioso basado en la sustitución de las importaciones y dirigido por el Estado.

Tampoco se tenían en cuenta las dificultades externas; se argüía que las economías de los países en desarrollo eran muy pequeñas respecto del resto del mundo, y que, por lo tanto, la demanda externa de los productos por ellos exportados y la oferta externa de capital extranjero eran infinitamente elásticas: si no exportaban más ni atraían más al capital extranjero era porque los incentivos internos no eran los adecuados.

18. El Fondo se creó en Bretton Woods con el fin de que fuera la institución monetaria encargada de conceder apoyo financiero a corto plazo. El otorgamiento de préstamos a largo plazo en apoyo del desarrollo era de la incumbencia del Banco Mundial. Sin embargo, las funciones de las dos instituciones comenzaron a confundirse cuando el Banco empezó a otorgar créditos en apoyo de reformas de política, a principios del decenio de 1980, tras haber comenzado a vincular los préstamos con la aplicación de medidas de ajuste estructural en 1980. Como consecuencia de la primera y más tarde también de la segunda crisis petrolera, de las perturbaciones provocadas en 1979 por las tasas de interés, de las recesiones mundiales registradas en los años 1980 y 1982 y del colapso de los préstamos bancarios internacionales a los países en desarrollo, a fines del decenio de 1980 los préstamos concedidos en apoyo de programas de ajuste representaban casi la tercera parte del total de los compromisos del Banco.

19. Esta serie de crisis externas negativas, sólo comparables en magnitud con las del decenio de 1930, puso de manifiesto que los países en desarrollo hacían frente a condiciones externas sumamente adversas. Era preciso poner en marcha un programa importante de ajuste estructural, lo que no podía lograrse con las meras recomendaciones tradicionales de política del Fondo.

20. La experiencia adquirida al aplicar los programas del Fondo también indicaba que existían varias limitaciones. Las más importantes son las siguientes. En primer lugar, las devaluaciones drásticas resultaron ser inflacionarias, debido a la resistencia social a la baja de los salarios reales, como consecuencia de lo cual los países que estaban aplicando programas de ajuste muchas veces no lograron alcanzar los objetivos establecidos por el Fondo en materia de inflación. En segundo lugar, con frecuencia las devaluaciones drásticas provocaron una disminución considerable de la producción industrial, pues subió repentinamente el precio de los productos intermedios importados sin que las exportaciones lograran aumentar lo suficiente en todos los casos. De modo análogo, las devaluaciones drásticas casi siempre tuvieron repercusiones negativas sobre el presupuesto gubernamental cuando los ingresos derivados de los derechos de importación y exportación eran bajos comparados con el servicio de la deuda externa del sector público. En tercer lugar, los ajustes presupuestarios efectuados apresuradamente para intentar alcanzar objetivos trimestrales casi siempre fueron efímeros. A corto plazo, lo único que lograron los gobiernos en general fue "contener el déficit", con frecuencia mediante la suspensión de las inversiones en la infraestructura social y económica, inversiones muy necesarias pero fáciles de reducir. Para impulsar el crecimiento mediante la contención del déficit (como también para mantener la estabilidad de los precios), sería necesario aplicar las políticas a más largo plazo. En cuarto lugar, las altísimas tasas de interés que suelen acompañar a los programas

del Fondo no repercutieron positivamente en el ahorro privado; por el contrario, la fragilidad financiera ocasionada por el aumento de las tasas de interés reales con frecuencia redundó en quiebras y colapsos financieros y, además, aumentó el costo del servicio de la deuda interna del gobierno.

21. La contribución del Banco Mundial al examen de los programas del Fondo consistió en poner de relieve que, además de la estabilización, el éxito de los programas de ajuste estructural aplicados por los países en desarrollo dependía de la adopción de políticas económicas liberales. De ese modo, tres nuevos principios vinieron a sumarse a la fórmula de dos políticas originalmente recomendada. Este nuevo conjunto de medidas comenzó a vincularse también cada vez más con los programas de financiación de los bancos regionales de desarrollo. Las nuevas recomendaciones del Banco y del Fondo en materia de ajuste, denominadas a veces "consenso de Washington", se fundan en cinco principios 5/:

- a) Equilibrio del presupuesto;
- b) Corrección relativa de precios;
- c) Liberalización del comercio y las inversiones extranjeras;
- d) Privatización, y
- e) Liberalización del mercado interno.

22. La liberalización del comercio debía lograrse gradualmente mediante la adopción de una serie de medidas. La primera de ellas era la sustitución de los cupos por aranceles; la segunda, un proceso de unificación de aranceles, y la tercera, una reducción programada del arancel unificado hasta lograr el establecimiento, al cabo de unos cuantos años, de un sistema comercial básicamente libre. La liberalización de las normas sobre inversiones extranjeras entrañaba esencialmente un trato no discriminatorio de las inversiones efectuadas por los residentes en el país.

23. La privatización suponía, ante todo, la transferencia al sector privado de ex empresas privadas que, por una razón u otra, habían pasado a ser empresas del sector público. También acarreaba el cierre de las empresas públicas generadoras de pérdidas y, paralelamente, la iniciación en esos casos de un proceso de declaración de quiebra. Por último, entrañaba la transferencia al sector privado de ciertas empresas públicas de magnitud a las que en el pasado se atribuía importancia estratégica.

24. La liberalización de los mercados internos comprendía la adopción de medidas relativas al mercado de bienes, al laboral y al financiero. Casi siempre, el objetivo era eliminar las restricciones gubernamentales, para que la oferta y la demanda pudieran determinar libremente los precios. Sin embargo, deberían establecerse mecanismos que garantizaran la competencia libre y deberían aprobarse normas prudentes que regularan la actividad bancaria. La liberalización de los mercados internos entrañaría también la adopción de un sistema jurídico adecuado para proteger los derechos de propiedad e impedir que se abusara del poder comercial 6/.

25. Una consecuencia positiva del surgimiento de nuevos elementos fue el reconocimiento por las instituciones de Bretton Woods de que el ajuste en los países en desarrollo era un proceso más complejo y paulatino de lo que se preveía originalmente en la doctrina del Fondo. Los problemas de estabilización y balanza de pagos no se podían resolver de modo productivo a corto plazo; en cambio, debían considerarse parte integral del proceso de desarrollo. La opinión tradicional de que lo único que se necesitaba para que los programas orientados hacia el crecimiento tuvieran buenos resultados era fortalecer la confianza del sector privado, mediante la combinación de la disciplina fiscal y las políticas económicas liberales, mantuvo su vigencia.

26. Las "estrategias heterodoxas" 7/, que se aplicaron en el decenio de 1980, procuraban tener en cuenta la rigidez de la inflación y la lentitud con que reaccionan los precios, en un marco normativo en el que se atribuía mayor importancia a la coordinación directa de los precios e ingresos por el gobierno. La necesidad de controles racionales encaminados a influir no en los movimientos naturales de los precios para lograr el equilibrio, sino sólo en los movimientos derivados de las expectativas retrospectivas, dio lugar a recomendaciones normativas acerca del establecimiento de controles de precios y los tipos de cambio, así como de la eliminación de índices. Los programas heterodoxos, que no tuvieron buenos resultados también trataban de restar importancia a la necesidad de un ajuste fiscal rápido, basados en la teoría de que los resultados positivos de la estabilización de precios 8/ y los ingresos de señoreaje que dejaría la remonetización de la economía generarían ganancias fiscales considerables.

27. Muchos de los programas heterodoxos cayeron en la trampa del abandono total del ajuste fiscal y terminaron en el populismo, ya que la necesidad de aprobación política a corto plazo prevaleció sobre la perdurabilidad del programa a largo plazo. Los principales elementos que explican el fracaso de algunas de las tentativas heterodoxas de estabilización son la reflación prematura de la economía; la modificación insuficiente de los precios relativos; la escasa importancia asignada a los incentivos económicos tendientes a reactivar las inversiones, y el uso excesivo de la liberalización temporal de las importaciones (como medio de contener el aumento interno de precios ocasionado por la fijación de tipos de cambio inapropiados). El Plan Inti es el epítome de esos experimentos fallidos, pero en el Plan Cruzado del Brasil y el Plan Austral de la Argentina también se observaron los mismos ingredientes, en dosis distintas.

28. El fracaso de los experimentos populistas de estabilización expansionaria contribuyó a silenciar a los críticos del FMI. Se logró entender mejor cuáles eran los "límites de lo posible" a corto plazo, y se determinó la necesidad de reformar completamente el sector público, para mantener las necesarias inversiones gubernamentales en infraestructura social y económica sin recurrir a una financiación inflacionaria.

29. Desde hace poco ha comenzado a cerrarse la brecha entre doctrinas antes irreconciliables. Esta "convergencia profesional", que parece estar surgiendo, es en parte consecuencia del análisis de las razones por que fracasaron las versiones más extremas de los programas ortodoxos y

heterodoxos, pero también es en parte consecuencia del análisis de los resultados positivos de los experimentos que lograron combinar elementos ortodoxos y heterodoxos 9/.

30. Así, por ejemplo, Israel, desde 1985, y México, desde 1987, han aplicado programas de estabilización con elementos ortodoxos y heterodoxos. Estos programas han hecho hincapié en la disciplina fiscal y en las políticas de orientación comercial, pero sin eludir la adopción de medidas fiscales como medio de lograr una deflación rápida sin disminuir demasiado la producción. A mediados del decenio de 1960, el Brasil logró aplicar lo que constituye un buen ejemplo de programa de estabilización heterodoxo.

31. Por otra parte, las políticas afortunadas de industrialización de la Provincia China de Taiwán y la República de Corea han contribuido también a moderar el entusiasmo de los participantes en el consenso de Washington en lo que respecta a la capacidad de las políticas económicas puramente liberales de promover el ajuste orientado hacia el crecimiento. Dichos casos han confirmado que la disciplina fiscal y la orientación comercial son elementos esenciales de una buena política de ajuste, pero también han demostrado la importancia de la coordinación por el gobierno no sólo del desarrollo humano (salud y educación) sino también de la adaptación tecnológica y el financiamiento a largo plazo, así como la elaboración de una política industrial orientada hacia la eficacia.

32. En cuanto a las políticas comerciales, la recomendación generalizada de mayor apertura se fundaba en el estudio de 41 economías realizado en el Informe sobre el Desarrollo Mundial correspondiente a 1987. La evidencia sobre la relación existente entre la apertura y el crecimiento ha sido corroborada desde entonces por varios estudios. Además, las recomendaciones sobre regímenes comerciales para los países en desarrollo no pueden pasar por alto lo que está sucediendo al entorno económico general, al comercio mundial y a las corrientes financieras, en el momento en que se establece la política comercial 10/.

### III. DIMENSIONES SOCIOPOLITICAS DE LAS MEDIDAS DE ESTABILIZACION Y AJUSTE

33. Con base en el análisis de los resultados de las políticas de ajuste estructural y estabilización aplicadas en el decenio de 1980, se ha llegado a un consenso de que es importante que los gobiernos locales "hagan suyo" el programa. La idea básica es muy sencilla: ni siquiera el mejor conjunto de medidas puede producir buenos resultados en un país si el gobierno al que incumbe su aplicación no siente que ellas expresan sus propios designios. Esta sencilla idea tiene importantes repercusiones prácticas tanto para la elaboración de estrategias de política, como para el debate que tiene lugar entre los funcionarios de las organizaciones multilaterales y las autoridades locales en relación con los detalles de los programas. La idea entraña, por ejemplo, que es poco probable que puedan tener resultados positivos las medidas de política decididas tras la "negociación de condiciones, como en un bazar" 11/.

34. Las políticas de ajuste tienden a tener un costo político importante, pues someten a los gobiernos locales a una serie de presiones. Tales presiones suelen ser provocadas por: los beneficiarios del statu quo anterior; las personas sobre las que recae temporalmente el peso del ajuste a raíz de la disminución de la producción, el desempleo sectorial y la desorganización de las inversiones; y, naturalmente, los críticos escépticos cuya voz adquiere resonancia a medida que pasa el tiempo y no se obtienen resultados provechosos. Es probable que, si las reformas de política se abandonan pronto, sea porque que el propio gobierno (o la coalición mayoritaria) no está convencido de estar aplicando la política económica acertada y sólo tenga la certeza de que, para fortalecer la confianza de los donantes, acreedores o Estados con los que mantiene relaciones tiene que actuar con cierta disciplina. Ello supone que la fragilidad del apoyo político interno es uno de los puntos más débiles de la mayoría de las reformas de ajuste 12/.

35. También son fuente de resistencia política que puede comprometer los resultados del programa, las repercusiones negativas a corto plazo de dicho programa sobre los grupos de bajos ingresos. Esto último puede ser especialmente grave cuando las medidas, muy radicales desde el comienzo, tienden a provocar una desorganización grave de los recursos y el empleo, durante un lapso que puede resultar políticamente insalvable. En consecuencia, al analizar los resultados de las políticas a largo plazo, las dimensiones sociales del ajuste se incluyen en el debate sobre la elaboración de los programas de ajuste 13/. Es preciso, pues, establecer salvaguardias para proteger a los más pobres de las perturbaciones ocasionadas a corto plazo por el programa de estabilización.

36. Es preciso tener en cuenta explícitamente que la fijación de las políticas se ve limitada por los niveles de pobreza y los indicadores sociales, porque, de otro modo, el ajuste no pasará de ser un medio oneroso, y en muchos casos injustificado, de tener acceso al crédito externo. No se dará apoyo político a las políticas económicas perdurables, sino que se tratará de buscar medios de circunvenir las condiciones establecidas por los organismos multilaterales.

37. Es preciso reconocer que existe una gran brecha entre el ajuste a una nueva serie de cánones internacionales para una economía de mercado organizada y para una economía en desarrollo después de un decenio de macropolíticas fallidas, de bajo crecimiento económico y de deterioro de las condiciones sociales. Los desequilibrios existentes tienden a reforzarse y consolidarse mutuamente, a medida que las perturbaciones derivadas de las políticas se van sumando como resultado de un ajuste prolongado. Después de un largo período de controles artificiales, no sólo las perturbaciones del mercado pueden llegar a ser la norma y la especulación afianzarse profundamente en los códigos institucionales y sociales, sino que su eliminación puede exigir más que meros cambios legislativos y voluntad política. De hecho, dicha eliminación supone la aplicación de políticas coherentes durante un período prolongado, durante el cual quienes iniciaron el programa no podrán mostrar resultados concretos que garanticen su perdurabilidad política.

38. Esto último es particularmente dramático cuando las reformas de política se efectúan a raíz de una modificación importante de las normas económicas relacionadas con los derechos de propiedad y las funciones del Estado. En gran número de países subsaharianos, los intentos fallidos de imponer modelos de economía socialista a poblaciones con arraigadas costumbres tribales, después de la descolonización, han sido reemplazados ahora por intentos igualmente fallidos de crear sistemas capitalistas en lapsos muy breves. En algunos países, se abrigaba la esperanza de que, con el mero anuncio de la instauración de un nuevo régimen y el apoyo de los organismos multilaterales internacionales, se lograría atraer al capital extranjero. En la situación actual, es poco probable que haya inversiones voluntarias en un país sólo porque su gobierno haya logrado aprobar disposiciones legislativas que den buen tratamiento al capital extranjero. Esto último no quiere decir, en absoluto, que no deban aprobarse disposiciones legislativas de ese tipo, sino que el apoyo político a éstas no debe basarse en falsas esperanzas, porque, de otro modo, no tendrán estabilidad las normas relativas a la inversión privada. Dicha estabilidad es tal vez el requisito más importante para lograr atraer al capital extranjero.

39. La conclusión es que, al seleccionar la estrategia de aplicación del programa, hay que tener en cuenta la probabilidad de que haya un largo desfase entre la adopción del conjunto de medidas y sus frutos políticos. En primer lugar, no se gana nada con hacer que un equipo gubernamental acepte un programa cuyo contenido no apoya. En segundo lugar, es preciso incluir entre los costos del programa la adopción de medidas encaminadas a impedir que el programa afecte negativamente a los grupos de bajos ingresos, de modo que esos efectos negativos no den lugar a la formación de una fuerte coalición política contra el programa. La política de estabilización económica no debería servir de excusa para restringir las funciones de los principales actores que guían el destino del país. En el pasado, se ha utilizado la necesidad de dar estabilidad y coherencia a la política económica para justificar la existencia de regímenes autoritarios que, según se afirmaba, creaban un ambiente más propicio para el ajuste económico. Si puede sacarse alguna conclusión al respecto del decenio de 1980, será que las dictaduras no han logrado crear un ambiente institucional en el cual la política de ajuste económico pueda tener estabilidad. En el decenio de 1980, gran número de países en desarrollo han pasado a tener regímenes políticos más abiertos. Las nuevas democracias hacen frente al difícil reto de tener que crear las bases políticas para un desarrollo económico viable a largo plazo. En tercer lugar, el apoyo externo a medidas razonables basadas en una coalición política carente de coherencia puede dar lugar a una mayor inestabilidad política, ya que tal vez se necesiten cambios de derrotero frecuentes que pueden provocar mayor incertidumbre.

#### IV. NUEVOS ELEMENTOS EN LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACION Y AJUSTE

40. La vasta experiencia de los países en desarrollo en políticas de estabilización ha añadido varios nuevos elementos a los anteriores debates. Actualmente hay controversias en relación con la mayoría de estas nuevas cuestiones.

##### A. Medidas drásticas en contraposición a medidas graduales

41. La controversia en relación con las medidas drásticas en contraposición a las medidas graduales surgió en el marco de tasas de inflación cercanas a las tres cifras en el decenio de 1960 y de tasas de inflación de tres cifras en el decenio de 1970. Finalmente, parece haberse logrado algún consenso a raíz de esos debates, a los que han contribuido las experiencias de estabilización del decenio de 1980. A fin de contrarrestar un brote de inflación en una economía normalmente no inflacionaria, la mejor política es la de choque monetario, la cual manifiesta claramente a todos los agentes económicos que el banco central no está dispuesto a permitir un comportamiento inflacionario. Para combatir una inflación crónica, se recomendaría la misma política, siempre que se haya eliminado el déficit fiscal y que se pueda lograr al mismo tiempo una apreciable desvinculación de los precios y salarios respecto de los índices establecidos. Mucho se puede decir en favor de una política radical cuando sólo se trata de estabilizar la economía. No obstante, resulta interesante que los defensores más acérrimos de las medidas radicales "heterodoxas" de estabilización en el decenio de 1980 sean los que criticaron las medidas radicales "ortodoxas" de los antiguos programas del Fondo. En consecuencia, en el marco de la estabilización, las posiciones tanto ortodoxa como heterodoxa están a favor de los tratamientos de medidas radicales.

42. Los debates más recientes en relación con las ventajas y desventajas de una política radical de reformas económicas liberales parecen incluir dos cuestiones distintas: por un lado, la estabilización con ajuste en el contexto de conjuntos de medidas del Fondo Monetario Internacional posteriores a la crisis de la deuda y, por otro lado, la conversión de las economías socialistas de planificación centralizada en economías capitalistas orientadas a la obtención de utilidades.

43. En cuanto a la estabilización con ajuste, las pruebas ofrecidas por los casos acertados, por ejemplo, Chile en la actualidad, Turquía en el decenio de 1980, Brasil en el decenio de 1960, y otros éxitos más modestos, como el de Ghana y la República Unida de Tanzania en el decenio de 1980, sugieren que la estabilización orientada al crecimiento requiere un período prolongado y, por consiguiente, mucha prudencia al introducir reformas de liberalización, sin tener en cuenta si el programa empezó con una política de reformas radicales en el marco de un programa apoyado por el FMI o con un enfoque gradual concebido en el país.

44. En el caso de la conversión de las ex economías socialistas, el entusiasmo inicial por que se produjeran cambios radicales parece estar cediendo el paso a un enfoque más moderado, que hace hincapié en la definición de un núcleo de cambios fundamentales en las políticas sobre la base de un análisis detenido de las situaciones concretas en los países. Este cambio de punto de vista se produjo después de una serie de experiencias fallidas con políticas de reformas radicales, como los programas aplicados en Yugoslavia en el decenio de 1980 y en Guinea-Bissau y Mozambique, sin contar el caso más reciente de Polonia.

45. Aun en el caso de políticas que entrañan cambios menos radicales que la conversión absoluta al capitalismo, el entusiasmo inicial por las políticas radicales ha evolucionado hacia el establecimiento de un orden de sucesión de las medidas más cuidadosamente definido. Se ha adoptado actualmente un enfoque más pragmático en relación con la definición de un conjunto de cambios prioritarios en las políticas. Ello se está empezando a considerar una estrategia más conveniente que la adopción de un conjunto amplio de políticas que supone el peligro de un fracaso desmoralizador. En primer lugar, significa dar prioridad a la eliminación de mayores distorsiones, como las que entrañan un peligro de hiperinflación o provocan una grave escasez de divisas. En segundo lugar, significa asignar gran importancia al mantenimiento de una estabilidad relativa de los precios, aun cuando no haya un peligro inmediato de hiperinflación, como condición previa para un programa de ajuste con garantías de éxito. Ello supone aplazar las medidas de aumento de la eficiencia hasta una segunda ronda de reformas.

46. El debate sobre las medidas radicales en contraposición a las medidas graduales también evolucionó hacia un análisis más profundo y funcional sobre el alcance y la intensidad de los cambios en las políticas.

#### B. Alcance de las reformas de políticas

47. Las recientes experiencias de reforma económica han dado algunas importantes lecciones sobre el alcance que conviene dar a las reformas de políticas. En primer lugar, el carácter de los desequilibrios y las distorsiones más evidentes es decisivo para elegir las medidas que deberán adoptarse al inicio del programa. Por consiguiente, el peligro de hiperinflación en algunos países de América Latina y la grave escasez de divisas, más característica de las economías africanas, constituyen casos extremos que requieren prioridades políticas completamente distintas al emprender un programa de reformas. Es también distinto el peligro de hiperinflación que afectó a algunos países en desarrollo con economías de planificación centralizada, como Viet Nam y Yugoslavia, en el momento en que introdujeron reformas orientadas al establecimiento de mercados.

48. Un país afectado por una hiperinflación manifiesta o encubierta puede no sufrir una escasez de dólares a corto plazo, ya que la desorganización de la economía puede haber dado lugar a una restricción de la absorción interna y de las importaciones, además de hacer más atractivas las actividades relacionadas

con las exportaciones. No obstante, puede ser necesaria la salvaguardia del apoyo a las divisas a fin de amortiguar el impacto de las medidas antiinflacionarias que deberán señalar la renuncia del gobierno a las medidas financieras inflacionarias.

49. Una economía pequeña con escasas divisas, como las del Africa subsahariana, constituye un caso distinto. La eliminación de las distorsiones en los tipos de cambio puede simplemente dar lugar a una economía más desorganizada si no se tienen en cuenta las demoras en los suministros y la falta de credibilidad de las políticas gubernamentales ocasionada por fracasos anteriores en la aplicación, por ejemplo, de una reducción drástica de los gastos públicos.

50. No obstante, una vez que se decide cuál será el punto de partida de las medidas de reforma de las políticas, aún queda pendiente la cuestión de la intensidad de cada medida: en cuánto devaluar, en cuánto corregir los precios públicos, en cuánto aumentar las tasas de interés o si deben eximirse de todo control. Al tomar esas decisiones, hay que tener en cuenta, en primer lugar, que el juego de políticas de estabilización deberá proseguir por un período prolongado y, por lo tanto, las ventajas de corto plazo de las medidas importantes deben compensarse con la necesidad de mantener una coherencia de las políticas por largo tiempo. También hay que tener en cuenta la fuerza política y económica de los grupos afectados adversamente por las medidas políticas, así como las posibilidades del gobierno de adoptar medidas destinadas a compensar o proteger a los grupos adversamente afectados por las políticas. Si las medidas de política económica no son acertadas, será necesario obrar con prudencia al modificar los precios relativos. Una tercera cuestión que deberá tenerse en cuenta es si, tras una devaluación apreciable (en caso de que ésta aumente el suministro de divisas) o un ajuste excesivo de los precios del sector público (en caso de que éste aumenta los ingresos públicos), el gobierno tiene más posibilidades de recurrir a anclas nominales que en cualquier otro caso.

51. En conclusión, los elementos fundamentales que deben incluirse en un conjunto de políticas no pueden determinarse de antemano sino que dependen de las limitaciones percibidas para un funcionamiento mínimamente aceptable de la economía. En la mayoría de casos, los desequilibrios que tienden a obstruir los mercados de los países e impedir que el sistema económico funcione a corto plazo son una inflación descontrolada y una grave escasez de divisas. El alcance de los conjuntos de políticas debe centrarse en lo posible en eliminar las restricciones más manifiestas, y al determinar la intensidad de las medidas políticas, debe tenerse en cuenta que el juego de políticas continuará probablemente durante mucho tiempo. Ello conduce a la cuestión del establecimiento de un orden de sucesión de las medidas.

C. Establecimiento de un orden de sucesión de las medidas

52. Las medidas de ajuste pueden ser anunciadas en conjunto pero no todas pueden ejecutarse de un día para otro. Ello plantea el problema de establecer un orden apropiado de sucesión de las reformas. El Banco Mundial ha destacado la necesidad de estabilizar en primer lugar la economía, antes de adoptar medidas de ajuste estructural (tales como la liberalización, la eliminación de restricciones y la privatización) y, posteriormente, de invertir y crecer.

53. La necesidad de establecer este orden de sucesión parece haberse percibido originalmente como una reacción al fracaso de los denominados experimentos manifiestamente monetaristas que se realizaron a mediados del decenio de 1970 en el cono sur de América Latina. En dichos casos, las medidas de liberalización precedieron en general al ajuste fiscal. Los experimentos resultaron breves, ya que culminaron en graves crisis de la balanza de pagos.

54. América Latina también fue escenario de un segundo grupo de experimentos fallidos de estabilización a mediados del decenio de 1980, los denominados intentos de estabilización expansionaria en la Argentina (Plan Austral), el Brasil (Plan Cruzado) y el Perú (Plan Inti). En esos casos, se recurrió a congelaciones temporales de precios y salarios, no como meros mecanismos de coordinación, que es el papel beneficioso que pueden desempeñar, sino como sustituto inadecuado del ajuste fiscal y monetario que los gobiernos de esos países no pudieron o no quisieron introducir y mantener.

55. Este segundo conjunto de experimentos expansionarios fallidos demostró que las antiguas virtudes de la disciplina fiscal, la austeridad monetaria y la fijación de precios no distorsionados, si bien pueden no ser suficientes, constituyen elementos necesarios de cualquier intento de estabilización sostenible. El objetivo final es reactivar el crecimiento, aunque éste no se podrá alcanzar hasta que no se adopten algunas medidas intermedias decisivas.

56. El primer conjunto de experimentos manifiestamente monetaristas fallidos demostró, en primer lugar, que el ajuste fiscal debe preceder a la liberalización, y que en caso contrario, son inevitables los movimientos especulativos. En segundo lugar, mostró que la eliminación de restricciones debe aplicarse primero en los mercados que se adaptan más lentamente, es decir, en el mercado de trabajo; luego en los mercados de productos, y finalmente en los mercados financieros. De otro modo, habría una tendencia a reajustar excesivamente los tipos de cambio y las tasas de interés, dado que los mercados financieros reaccionan mucho más rápidamente al incentivo de los precios que los otros dos tipos de mercado.

57. La liberalización de los mercados financieros ha sido con frecuencia un objetivo de las reformas estructurales. El objetivo fundamental es evidente: crear las condiciones para que las tasas de interés que se aplican a diversos tipos de deuda reflejen las tasas de rendimiento y las preferencias de los tenedores de capital por los diversos activos. Se espera que con medidas orientadas a establecer mercados financieros competitivos, las tasas de rendimiento del capital reflejen las carencias relativas, de modo que se hagan más interesantes los usos de capital que aprovechan mejor las oportunidades de

inversión existentes. De modo característico, los mercados financieros restringidos suelen estar excesivamente reglamentados, y van desde un completo monopolio del sector público de la intermediación financiera al control directo de las transacciones o los límites máximos de las tasas de interés sobre los empréstitos y el crédito, la protección de los bancos nacionales y una amplia gama de medios directos y obligatorios de encauzar fondos hacia prioridades de inversión determinadas por el gobierno. Al mismo tiempo, abundan los préstamos no institucionales con tasas de interés muy altas en el denominado mercado extrabursátil. En este contexto, la liberalización suele entrañar la liberación de las tasas de interés sobre los préstamos concedidos por intermediarios financieros y el rendimiento de los activos financieros, de modo que una mayor parte de los ahorros privados puedan ser encauzados por conducto de los mercados financieros.

58. Este constituye un ejemplo de cómo el establecimiento de un orden de sucesión erróneo puede resultar desastroso. Los mercados financieros tienden a mostrar numerosas distorsiones casi en todos los casos; por consiguiente, es grande la tentación de eliminar las restricciones prematuramente. La consecuencia de eliminar prematuramente las restricciones, como lo ha demostrado ampliamente el caso de América Latina, podría ser una gran inestabilidad de las tasas de interés provocada por un comportamiento especulativo, una mayor incertidumbre en relación con los costos de los préstamos sin ninguna compensación favorable en modernización financiera, la difusión de la prioridad del "pensamiento financiero" en la empresa privada antes de que se logre la flexibilidad en la intermediación de los ahorros y las inversiones y, finalmente, la facilitación de la fuga de capital, dada la gran incertidumbre en relación con los mercados nacionales, antes de que pueda captarse capital extranjero en virtud del nuevo régimen de políticas.

#### D. Reforma del sector público

59. Un elemento decisivo del establecimiento del orden de sucesión de las reformas es el ajuste fiscal. Un ajuste fiscal sostenible exige tiempo. Lo que se puede hacer a corto plazo es adoptar medidas provisionales de emergencia, tales como aumentar por una sola vez los precios en el sector público, reducir las inversiones en infraestructura, diferir los pagos a los acreedores y proveedores nacionales, aplazar los ajustes de salarios de los empleados estatales y declarar una moratoria de la deuda externa del sector público. Ello representa una limitación y no una eliminación del déficit. Con estas medidas, aun en el caso de que se pueda cumplir con los criterios de desempeño trimestral que supervisa el FMI, no se habrá resuelto el problema fundamental del déficit fiscal.

60. Eliminar el déficit, es decir, lograr un presupuesto sostenible por un período prolongado, podría entrañar la desinversión, la derogación de normas restrictivas, reformas tributarias, la consolidación de la deuda, nuevas políticas de personal y una estructura administrativa del sector público centrada en incentivos. Además, entrañaría establecer un nuevo régimen monetario capaz de evitar que se produzcan déficit cuasi fiscales en los depósitos del Banco Central, aun cuando las cuentas fiscales del gobierno central estén bajo control.

61. Ello significa que un ajuste fiscal permanente exige profundos cambios de carácter institucional en el modo en que el gobierno central actúa e interactúa con otras instituciones del sector público y con el sector privado. Lo que se precisa es eliminar el déficit presupuestario potencial que surge de todos los pasivos contingentes del gobierno acumulados durante varios años, en el marco de un régimen de economía dirigida con un presupuesto de carácter social, en favor de diversos grupos de interés tanto en el sector público como en otros sectores. La eliminación del déficit presupuestario exige en efecto una profunda reforma del sector público que incluye por lo menos dos elementos: medidas encaminadas a mejorar la eficiencia de la economía y medidas destinadas a aumentar el ahorro público. Ello exige una reforma fiscal ampliamente comprensible, que suele entrañar una reestructuración de la deuda (interna y externa), la eliminación de los derechos a percibir rentas, la liquidación de empresas estatales sin posibilidades de restablecerse y la adopción de un sistema tributario más adecuado. Además, suele incluir la formulación de normas constitucionales y de un marco normativo orientado al rendimiento para la intervención del Estado que hace más difícil incurrir en gastos deficitarios irresponsables y hace más estables las normas de juego para los inversionistas privados.

62. El problema es que un ajuste fiscal permanente, como queda ilustrado por las tareas que entraña la reforma del sector público y el proceso legislativo correspondiente, exige tiempo; al inicio del programa sólo se dispone de medidas provisionales, pero no se puede esperar hasta que se logre la estabilización para aplicar un programa de reformas radicales del sector público, ya que ello no sucederá hasta que los agentes económicos estén convencidos de que se está produciendo un ajuste fiscal permanente. Por consiguiente, es decisivo el papel que desempeña la cooperación internacional, en forma de préstamos de ajuste por sectores destinados a apoyar una reforma profunda del sector público, en la formulación de programas de estabilización.

#### E. Coordinación de la inversión privada

63. Una de las principales lecciones que se extraen de la experiencia es que la estabilización en los países con tasas de inflación crónicamente elevadas es un proceso que lleva tiempo, no un año o dos, sino más bien un decenio aproximadamente.

64. Una vez que la inflación alcanza niveles de hiperinflación, como sucedió en Bolivia a comienzos del decenio de 1980, la inflación puede reducirse rápidamente, casi de inmediato, cuando se aplica un programa antiinflacionario radical. Ello se debe a que esas economías se dolarizan apreciablemente, en lo concerniente a los precios y salarios y al capital financiero. En esos casos, un ajuste fiscal radical acompañado por la fijación de la paridad de la moneda nacional en relación con el dólar pueden estabilizar los precios casi de inmediato.

65. No obstante, incluso en esos raros casos, a fin de evitar el derrumbe del régimen de tipos de cambio estable, parece necesario extremar la disciplina fiscal y restringir la oferta de dinero a fin de fomentar la confianza en la

nueva posición de política económica. Ahora bien, estas políticas de austeridad van en detrimento de la creación del ambiente económico propicio para reanudar el crecimiento.

66. Chile es tal vez el único caso de un país con inflación crónica que ha logrado estabilizar su economía con éxito (no obstante, tiene actualmente una tasa media de inflación del orden del 20% anual). La lección que se desprende del caso de Chile es que se puede tener éxito en el tratamiento de la inflación crónica mediante la aplicación de métodos ortodoxos, pero que el tratamiento puede durar un decenio o aún más. Durante ese período, debe mantenerse persistentemente la disciplina fiscal y monetaria. Al parecer, la clave del éxito radica en esa persistencia y no en tipos de cambio o políticas salariales determinados. Las principales desventajas del éxito en este caso son una tasa media de crecimiento relativamente baja y las grave crisis económicas que afectaron a la economía chilena durante el proceso.

67. La experiencia de estabilización favorable de Chile, y los procesos que se encuentran en marcha en Israel y México, confirman las consabidas verdades de que la austeridad fiscal, los tipos de cambio reales competitivos, los mercados financieros saneados y la eliminación de las normas restrictivas son necesarios para lograr la estabilización y de que tales condiciones son absolutamente necesarias para reanudar el crecimiento. Sin embargo, estos casos también demuestran la necesidad de distinguir entre condiciones necesarias y condiciones suficientes. El ajuste es estrictamente necesario aunque puede no ser suficiente. Los tenedores de capital, al tener la opción de esperar, tienden a postergar la repatriación de activos exteriores; y los inversionistas tienden a aplazar la iniciación de los proyectos. Ello crea un grave problema de coordinación, un nuevo elemento en los programas de estabilización orientados al crecimiento, que los enfoques tradicionales no solían reconocer.

68. Ya que la inversión en activo fijo es en parte irreversible, el comportamiento racional del sector privado entraña aplazar la inversión hasta que se elimine gran parte de la incertidumbre residual acerca del éxito de las reformas. Sin inversión, las reformas tienen menos posibilidades de ser sostenibles; pero no habrá inversión si persiste la incertidumbre acerca de las políticas futuras. De lo antedicho se desprende la inquietante conclusión de que el éxito de las políticas puede depender en gran medida de la psicología de las expectativas del sector privado.

69. Es posible que una reforma termine por ser revertida exclusivamente porque hay una expectativa compartida de que no durará. Aun cuando esa expectativa no se base en aspectos fundamentales subyacentes, puede llegar a hacerse realidad. Esta inquietante situación se da actualmente en particular en la Argentina, el Brasil y el Perú, donde los agentes económicos, tras haber asistido a una serie de intentos fallidos de estabilización, prefieren esperar antes de adoptar decisiones irrevocables de inversión.

70. En conclusión, es necesario establecer un mecanismo de coordinación que elimine la tendencia del mercado competitivo a esperar. Es necesario tener en cuenta los aspectos de economía política. Lo que los mercados consideran una

acción política suficiente puede simplemente superar el ámbito político de los gobiernos democráticos. Si los gobiernos llegaran a dar incentivos para el retorno de capital y la reanudación de las inversiones sobre la base de un cálculo exclusivamente económico, las reducciones implícitas de los salarios reales podrían ser tan extremas que por razones políticas los tenedores de capital podrían considerar que el país es un lugar demasiado arriesgado para invertir. Tras una reforma macroeconómica radical, es posible que los mercados competitivos por sí mismos no puedan restablecer el equilibrio. Al parecer, es necesario establecer un mecanismo de coordinación, mediante políticas por sectores, para reanudar el crecimiento tras haber logrado la estabilización.

71. La función de las expectativas y de la "opción de espera" también destaca la importancia estratégica que pueden tener los préstamos de estabilización para ayudar a los gobiernos reformistas a llevar a cabo sus programas. Una medida decisiva en ese sentido sería el apoyo de los países acreedores para que se suspenda el servicio de la deuda externa por un período considerable. Ello proporcionaría la red de seguridad financiera necesaria, no sólo para impedir posibles ataques especulativos, sino también para persuadir a los inversionistas de que reviertan la fuga de capital y emprendan proyectos de inversión. El apoyo externo puede contribuir al fomento de la confianza interna y, por consiguiente, impedir que se caiga en la trampa de hacer realidad las expectativas adversas respecto de las perspectivas de un programa de ajuste.

72. La estabilización de 1985 en Israel sirve de ejemplo. El préstamo de 1.500 millones de dólares para la estabilización que concedieron los Estados Unidos jamás se desembolsó, en el sentido de ser transformado en productos importados, pero ello no significa que haya sido inútil. Por el contrario, sin esa garantía, el Gobierno israelí probablemente hubiera sido presa fácil de un ataque especulativo contra su moneda y no hubiera podido obtener el tiempo necesario para consolidar su esfuerzo de estabilización.

#### F. Matices en los enfoques de la inversión pública

73. Uno de los resultados de los diversos intentos de estabilización realizados en el decenio de 1980 fue una disminución de las inversiones (véase el cuadro 1), como respuesta de la inversión total a una reducción de la inversión pública que, a su vez, fue consecuencia de reducciones en el presupuesto fiscal. Tradicionalmente se consideraba que una reducción de la inversión pública, provocada por medidas de austeridad que afectan el gasto público en general, dejaría un lugar para la inversión privada que quedó desplazada por un exceso de inversiones públicas, en el marco de economías limitadas. La inversión pública sería, por lo tanto, favorablemente sustituida por la inversión privada orientada al lucro, con ventajas para la productividad total atribuibles a un mejor uso de las escasas economías.

**Cuadro 1**  
**Inversiones de los países en desarrollo, 1980-1989**  
(Porcentaje del PIB)

<u>País y grupos de países</u>	<u>Inversión interna bruta</u>		
	<u>1980</u>	<u>1985</u>	<u>1989</u>
Todos los países en desarrollo	25,2	23,2	24,7
Por región:			
América Latina	24,0	17,6	20,0
Africa	23,1	19,0	19,3
Asia occidental	21,3	21,6	22,0
Asia meridional y oriental	26,4	24,9	26,7
Mediterráneo	22,5	21,5	22,9
Por grupo analítico:			
Países con superávit de capital	20,9	21,8	24,9
Países importadores de capital	24,2	20,8	22,7
Exportadores de energía	25,1	21,6	21,4
Importadores de energía	23,4	20,1	23,2
Países con superávit reciente	34,3	26,1	29,6
Otros países	22,3	18,6	20,9
Partida pro memoria			
Africa subsahariana	20,0	18,4	21,6
Quince países fuertemente endeudados	23,9	16,4	19,8
Países en desarrollo escogidos:			
Argentina	22,2	8,5	12,0
Bangladesh	15,1	12,5	11,7
Brasil	22,9	16,7	22,4
Côte d'Ivoire	28,2	12,6	10,3
China	32,2	38,7	36,4
Egipto	27,5	26,7	19,3
India	22,8	25,9	23,0
Indonesia	24,3	24,0	23,5
Kenya	30,0	25,9	25,5
México	27,2	21,9	19,3
Nigeria	20,5	7,5	5
Perú	27,5	22,4	19,9
República de Corea	312,7	29,3	34,5
República Unida de Tanzania	23,0	15,7	21,2
Sudán	15,1	4,5	9,1
Tailandia	26,4	24,0	32,5
Túnez	29,4	26,6	22,8
Turquía	21,9	21,0	22,4
Zambia	23,3	14,9	16,6

Fuente: Estudio Económico Mundial 1991 (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.91.II.C.1), cuadro A.12.

74. Las pruebas empíricas obtenidas en el decenio de 1980 sobre la relación de complementariedad entre la inversión pública y la inversión privada han demostrado que el decrecimiento de la inversión pública puede menoscabar la inversión privada a largo plazo aun cuando la inversión pública desplace a la inversión privada a corto plazo. La calidad de la inversión pública parece ser un factor decisivo de fomento del crecimiento, en particular, cuando una infraestructura inadecuada exige la ejecución de proyectos públicos indivisibles de gran escala a fin de aumentar las perspectivas de rendimiento del sector privado 14/. Por consiguiente, el efecto adverso de algunas reducciones del gasto público supera la reducción de las actividades del sector público, en particular, las del sector de la construcción, lo cual sucede cuando el gobierno suspende los contratos de obras públicas.

75. Las reducciones de las inversiones públicas que tienen importantes efectos favorables de desplazamiento pueden acarrear dos consecuencias indeseables para la inversión privada: la interrupción de proyectos viables debido a la falta de obras complementarias de infraestructura y una mayor incertidumbre.

76. Por lo tanto, las consecuencias adversas de largo plazo de los programas de ajuste podrían evitarse si se sustituyesen las reducciones indiscriminadas de la inversión pública por un análisis más detenido de las prioridades relativas a los programas de inversión. El proceso de crecimiento posterior a los programas de ajuste podría fomentarse mediante una mejor comprensión de la relación de complementariedad entre la inversión pública y la inversión privada.

77. Asimismo, es necesario impedir el agotamiento de la capacidad financiera del gobierno que se ha producido como parte del proceso de deterioro de las cuentas fiscales. El déficit fiscal puede considerarse un exceso de inversión pública en relación con el ahorro público. Los ingresos públicos han aumentado más lentamente que el consumo público y el servicio de la deuda combinados en casi todos los países. Por consiguiente, la recuperación del ahorro público se ha convertido en una de las cuestiones más importantes, aunque descuidadas, en el contexto del ajuste fiscal en los programas de estabilización posteriores a la crisis de la deuda. Al convertirse en última instancia la deuda externa en deuda pública, a pesar de haber empezado como deuda predominantemente privada, el servicio de la deuda consume el ahorro público. Ello se aplica especialmente a los países en que el gobierno es un acumulador neto de divisas, y un importante inversionista o fuente de financiación a largo plazo para el sector privado. Una mayor insistencia en la recuperación del ahorro público haría que las políticas de estabilización y ajuste tuvieran efectos adversos de menor entidad sobre la tasa de inversión, tanto pública como privada. Al mismo tiempo, la cooperación internacional orientada a resolver el problema de la deuda permitiría dedicar una mayor proporción del ahorro interno a la inversión 15/.

### G. Políticas por sectores

78. Las políticas por sectores constituyen un posible mecanismo de coordinación capaz de reducir la incertidumbre que limita la inversión privada después de una experiencia de estabilización.

79. La cuestión del comportamiento de la inversión privada después de aplicar una política de estabilización excede el alcance de la cuestión de "la inversión privada en contraposición a la inversión pública", antes referida. Se basa en la capacidad del gobierno de expresar opiniones claras y sostenibles en relación con cuestiones tales como las funciones relativas de las empresas privadas y las empresas estatales, así como sobre su capacidad de definir las prioridades de inversión a largo plazo que cuentan con apoyo político sostenido, según se expresan en medidas legislativas y gubernamentales.

80. No hay sustituto para un conjunto claramente definido de políticas estructurales como medio de aumentar la rentabilidad prevista del sector privado y reducir las discrepancias entre las hipótesis de largo plazo previstas por los posibles inversionistas. En consecuencia, se han adoptado posiciones fundamentales en relación con cuestiones estratégicas, tales como los derechos de propiedad, el desarrollo de los recursos humanos, y el incentivo para adquirir capacidades científicas destinadas a adoptar y adaptar el progreso tecnológico, en todos los casos en los cuales las políticas de estabilización y ajuste han logrado un éxito sostenido.

81. En todos los casos de altas tasas de inversión, como en la República de Corea, Singapur y Tailandia, los estrechos vínculos entre un gobierno orientado al crecimiento y una comunidad empresarial orientada al lucro han contribuido a fortalecer la inversión privada mediante canales directos, tales como asignaciones especiales de créditos, aunque también mediante un apoyo sostenido a la educación apropiada de los trabajadores en todos los niveles.

### H. Rectificación de políticas

82. En un contexto de amplias reformas de política, los inversionistas privados pueden ser más sensibles a la incertidumbre, esto es, a la variabilidad, que a las ganancias medias esperadas. Según la magnitud de la variabilidad y el riesgo se mantiene o se interrumpe la actividad comercial. Las reformas de política que parecen convenientes sobre la base de argumentos económicos corrientes, tendrán consecuencias indeseables si generan dudas en cuanto a su supervivencia. Los conjuntos de reformas que tienen en cuenta la estabilidad y la perdurabilidad de las políticas probablemente produzcan mayores dividendos en cuanto a inversiones y crecimiento que las políticas que, pese a estar centradas en la liberalización económica y la rectificación de los precios, no generan credibilidad porque no tienen en cuenta las posibles repercusiones sobre el presupuesto estatal, las existencias de divisas, o las reacciones incontrolables de los grupos de intereses que se vean afectados.

83. La revaluación de las experiencias positivas de crecimiento después de políticas iniciales de ajuste ha validado las conclusiones anteriores sobre el papel de las políticas no intervencionistas en el éxito de algunas economías de rápido crecimiento del Asia oriental basadas en el mercado y orientadas hacia el exterior 16/.

84. La conclusión más equilibrada sobre esos casos de éxito se centra básicamente en la calidad de las intervenciones gubernamentales. Lo que está en juego es la capacidad de los gobiernos para aplicar políticas orientadas hacia los incentivos que no vayan en contra de las señales del mercado, aun cuando haya que someter los precios a distorsiones derivadas de la existencia de subsidios y barreras proteccionistas.

85. Las lecciones que cabe extraer cuando se comparan los casos de éxito con los fracasos evidentes o incluso con los éxitos abortados del decenio de 1970, llevan a la conclusión sencilla pero frustrante de que las intervenciones del gobierno pueden tanto incrementar como entorpecer las oportunidades que ofrece el mercado. Cómo fomentar el primer tipo de intervenciones y evitar el segundo es una cuestión compleja de economía política para la cual no puede haber respuestas sencillas. Algunos economistas concluyen que los requisitos para una "buena" intervención del gobierno son tan extremos que prefieren adaptarse a las imperfecciones del mercado. Otros concluyen que dichas imperfecciones están demasiado generalizadas en los países en desarrollo, y que la tarea de formular y aplicar políticas de intervención que fomenten la actividad del mercado es imprescindible para la recuperación económica.

86. Para lograr un crecimiento más rápido, es necesario vigilar que las asignaciones de subsidios y otras formas de apoyo del gobierno arrojen resultados en cuanto a la producción, las exportaciones y el avance tecnológico en un plazo determinado, como se ha hecho en distintos países de Asia oriental. Ello no debe convertirse sin embargo en un mecanismo permanente para garantizar un nivel artificial de utilidades privadas.

#### I. Controles temporales

87. Los intentos de estabilización basados en controles directos de los precios o en políticas de ingresos más estrictamente definidas, pasando por alto la disciplina fiscal y monetaria, han distado mucho de lograr resultados positivos. No obstante, mantiene su vigencia un sólido argumento en favor de los controles temporales: los intentos exitosos de estabilización basados en "aspectos fundamentales" pueden ganar apoyo político y entrañar un menor volumen de pérdida de la producción cuando las políticas de ingresos se utilizan para evitar los efectos desfavorables que se derivan de las expectativas basadas en la experiencia anterior y de la rigidez institucional en los contratos, que suelen ser la norma y no la excepción en los países con una larga experiencia inflacionaria.

88. El inconveniente de utilizar controles temporales para obtener mayor apoyo político es que éstos tienden a autoperpetuarse. Dada la economía política de la situación, siempre parece haber una justificación para aplazar los ajustes fiscales y prolongar los controles de los precios.

89. La administración inteligente de los controles de los precios es decisiva para el éxito de los intentos de estabilización. Los precios establecidos no deben apartarse demasiado de los precios de equilibrio o de lo contrario será difícil mantenerlos. Los controles de los precios pueden consistir en la congelación de los precios gubernamentales, los tipos de cambio y algunos salarios de referencia, como el salario mínimo o los salarios del sector público. Si se produce algún choque inflacionario desfavorable, las paridades establecidas parecerán cada vez menos sostenibles y, por lo tanto, una ola de expectativas pesimistas podría arruinar los esfuerzos de estabilización. Las presiones en favor de la devaluación dependen de cómo se perciba en cada momento el deterioro de la balanza de pagos respecto de las posibilidades de hallar financiación extranjera. Ello puede resultar determinante para las opciones de política que tenga ante sí el gobierno.

90. Lo mismo ocurre cuando se deterioran las perspectivas del déficit del sector público porque las tarifas y precios de este sector son parte de las anclas nominales. Las consecuencias que ello pueda tener para los esfuerzos de estabilización dependerán de evaluaciones complejas y difíciles de los efectos de la inflación a corto plazo y largo plazo respecto del presupuesto fiscal.

91. Si la estabilización fracasa, la prolongación excesiva de los controles de los precios indudablemente acarreará, a posteriori, las peores consecuencias en cuanto a distorsiones, inestabilidad institucional, y deterioro general de la credibilidad del gobierno, con repercusiones negativas para las futuras rondas de estabilización.

#### J. Anclas nominales

92. El objetivo a largo plazo de un programa de ajuste es crear condiciones para una estructura institucional que permita que una economía flexible se transforme en una economía próspera. En ese tipo de estructura, los precios relativos en general y el precio real de las divisas en particular deberían ser indicadores de la escasez económica.

93. Sin embargo, la estabilización del tipo de cambio real podría pugnar con la necesidad de estabilizar el tipo de cambio nominal para garantizar un rápido cese de la inflación. De ahí el cariz de ancla nominal de la política cambiaria.

94. Si se está produciendo una estabilización fiscal, el Banco Central no sigue obligado a adoptar una política monetaria flexible para financiar el déficit presupuestario. Cabe preguntarse entonces si el Banco Central debe definir su política monetaria en función de una meta monetaria o de una norma cambiaria.

95. Si en efecto la inflación se detuviera de repente, aumentaría significativamente la demanda de moneda real, y por lo tanto se requeriría cierta flexibilidad monetaria. En tales circunstancias sería muy riesgoso fijar de antemano metas de expansión monetaria; sería mejor proceder con cautela hasta comprobar el aumento en la demanda de moneda real.

96. Sin embargo, la expansión monetaria podría tener lugar sin peligros monetizando la afluencia de divisas a un tipo de cambio nominal fijo. En ese caso, el Banco Central estaría sencillamente remonetizando la economía al tiempo que declina la inflación, con el respaldo de una reserva marginal del 100%. Dicha opción supone la existencia de grandes reservas en divisas o una afluencia considerable de monedas fuertes, pero no elimina la necesidad de mantener una relación adecuada entre los aumentos en la oferta de dinero y en el ingreso nominal. La fijación de un tipo de cambio nominal es una opción atractiva porque establece un centro de convergencia inmediato para coordinar las expectativas y la fijación de precios.

97. Además, en una economía que ha atravesado un largo período de inflación desorganizadora y de perspectivas de balanzas de pago insostenibles, quizás no sea factible definir y aplicar una política económica fiable a menos que se ofrezca una perspectiva razonablemente estable respecto del tipo de cambio como ancla nominal, como elemento del cálculo económico, y como sustituto de las expectativas enormemente divergentes en cuanto a los valores nominales.

98. En algunas experiencias concretas, como en la de México, tener un tipo de cambio fijo constituyó un factor importante de apoyo para definir el consenso mínimo en torno a las posibilidades de estabilización. Ello es particularmente pertinente cuando ya se han aplicado medidas enérgicas de ajuste financiero en la economía, cuando los precios relativos no se perciben como insostenibles, y cuando los beneficios de una variabilidad reducida son evidentemente mayores que los riesgos de ampliar las distorsiones que pudieran vincularse con el mantenimiento de un tipo de cambio fijo en un mundo de tipos flotantes. En el caso de México, también existía una larga experiencia histórica con tipos de cambio fijos.

99. Si bien al iniciar el proceso de estabilización es evidentemente útil cierto grado de sobrevaloración previa, como la que precedió el experimento de México en 1987, nada parece mejor que contar con un fuerte apoyo externo de instituciones crediticias, ya sean bilaterales o multilaterales. Cuando la moneda local no cuenta con la garantía previa de que las autoridades nacionales dictarán medidas deflacionistas a cualquier precio, la forma más confiable de garantizar el regreso del capital especulativo puede ser la financiación externa contingente.

#### K. Reducción de la deuda

100. Una característica común de los programas de ajuste posteriores a la crisis de la deuda fue lo limitado de los cambios favorables que podían obtenerse rápidamente en las corrientes de recursos - como los déficit presupuestarios primarios y los déficit de las cuentas comerciales - en un contexto orientado al crecimiento. El costo del servicio de la deuda pendiente resultó demasiado elevado para ser compensado mediante superávit presupuestarios o comerciales sostenibles. Las limitaciones de las políticas tradicionales, encaminadas a controlar la asimilación interna frente a una deuda externa elevada y difícil de financiar, tuvieron una contraparte interna en las dificultades para controlar y reducir la deuda del sector público nacional.

101. En los países que han atravesado un largo período de inflación elevada, prácticamente ninguna deuda pública encuentra acreedores voluntarios en el mercado interno. En consecuencia, se requieren políticas encaminadas a reducir el volumen de la deuda para complementar las políticas orientadas a incrementar la corriente de fondos para reducir el déficit.

102. La reducción y el reajuste de la deuda externa son también elementos esenciales de los programas de estabilización en los países en desarrollo fuertemente endeudados. Se requerirán reducciones mayores que las obtenidas hasta la fecha en la deuda con bancos comerciales para la segunda categoría de países que aguarda la aplicación del Plan Brady y cuyo atraso en el pago de los intereses va en aumento. En cuanto a la reducción de la deuda oficial de los países de bajos ingresos, es cada vez mayor el reconocimiento de que las condiciones de Toronto son insuficientes. En el párrafo 44 de su Declaración económica, la Cumbre Económica de Londres de 1991 convino en que respecto de los países de menores ingresos y más fuertemente endeudados es necesario adoptar medidas para el alivio de la deuda que vayan más allá del que ya ha sido otorgado en virtud de las condiciones de Toronto. Asimismo, ha resultado cada vez más difícil dejar fuera de las actividades de reprogramación la deuda de los países menos adelantados con las instituciones financieras internacionales. La deuda de los países de ingresos medios con los organismos oficiales merece un trato equivalente al que se ha concedido a Egipto y a Polonia 17/.

103. Muchos países africanos están aplicando actualmente programas de ajuste que han resultado extremadamente difíciles de mantener y que han aliviado proporcionalmente poco las presiones sobre la balanza de pagos. Las primeras medidas de alivio de la deuda se adoptaron como respuesta a los problemas de Africa, y aún habrá que hacer mucho más en el futuro.

104. De las experiencias recientes se derivan dos conclusiones: la primera es que el plazo previsto para obtener resultados debe ser bastante prolongado en el caso de las economías africanas, así como en el caso de las economías de América Central igualmente devastadas por la guerra. La segunda se refiere al costo que acarrearán para el país las negociaciones prolongadas de reprogramación de la deuda.

105. El primer aspecto representa un desafío para los organismos multilaterales: debería ponerse empeño en definir el marco cronológico adecuado para la concesión de préstamos a las economías más débiles en apoyo de las reformas de política. Ello requiere financiación especial con plazos flexibles y un sistema cuidadosamente elaborado de vigilancia y de asesoramiento en materia de políticas, así como el mayor uso posible de la capacidad de investigación existente en el país.

106. Las economías nacionales, al igual que los organismos multilaterales y muchos organismos bilaterales de ayuda, han desplegado y despliegan actualmente un gran esfuerzo encaminado a facilitar al Africa, y al Africa subsahariana en particular, las inversiones que tanto necesita en recursos humanos e investigaciones académicas que puedan mejorar la gestión económica.

Es esencial el apoyo a las investigaciones locales con objeto de aumentar la eficiencia en el uso de los recursos nacionales e internacionales para el mejoramiento de las condiciones sociales y económicas generales de la región.

107. El segundo aspecto se refiere al prolongado proceso de debates y negociaciones relacionados con la deuda. Aunque en los últimos años se han logrado ciertos avances, es necesario que exista un mayor reconocimiento del costo que acarrearán para los países pobres las prolongadas y difíciles negociaciones relativas a un servicio de la deuda externa que es en general imposible de cumplir. Como consecuencia del actual rito de las negociaciones, los escasos recursos humanos y financieros que podrían dedicarse más bien al mejoramiento de la gestión económica, se ven envueltos en debates prolongados e inútiles.

#### L. Reformas de política en las ex economías socialistas

108. En los países que tienen previstas reformas institucionales completas como parte de un cambio político general, como ocurre al instaurar un sistema basado en el mercado en una economía que era anteriormente socialista, es posible que se apliquen conjuntos de reformas audaces para el paso definitivo a un nuevo régimen. Sin embargo, ello no significa, como lo demuestra la experiencia reciente en algunos países de Africa, que esos conjuntos no entrañen algunas decepciones.

109. Es preciso tener en cuenta posibles conflictos graves: la liberalización de los precios, la devaluación del tipo de cambio, y la monetización total de los sueldos y salarios supone la conversión de derechos especiales de compra, tarjetas de consumo y compensaciones monetarias particulares, en sumas comparables expresadas en moneda nacional con poder adquisitivo general, ocultando los cambios drásticos en los ingresos relativos que podrían ocurrir en el proceso de reforma.

110. Resulta tentador adoptar las tres medidas a la vez, a saber, liberalización de los precios, devaluación del tipo de cambio, y monetización total de los sueldos y salarios. Pero generalmente no se puede prever la devaluación necesaria con un margen razonable de error, y pocas veces existe un "mercado libre" de divisas al que se pueda recurrir.

111. La eliminación de un sistema doble de fijación de precios ha sido ensayada en varios países en desarrollo con diferentes grados de fricción y éxito. La monetización total de los sueldos y salarios pondrá de manifiesto las desigualdades ocultas tras una multitud de derechos de compra, formas de acceso a las importaciones a tipos de cambio preferenciales, y préstamos de bancos oficiales a tipos de interés fuertemente subsidiados.

112. Los intentos de recuperar los ingresos reales mediante la corrección nominal de los sueldos y salarios, la sobrecarga del presupuesto fiscal y la impresión de dinero para financiar los gastos adicionales pueden generar inflación. Tales conflictos de distribución fácilmente producen inflación si las restricciones presupuestarias son flexibles, y ello puede malograr un

intento inicial de ajuste por lo demás coherente. En este caso se requiere una segunda ronda de ajustes con reducciones presupuestarias, despido de empleados públicos y más devaluación, lo que da una imagen de fracaso de las reformas institucionales que no propicia el consenso social.

113. Así, el camino que lleva al capitalismo puede estar plagado de brotes inflacionarios, graves conflictos de distribución, y de rondas alternativas de expansión y contracción económica. Las pruebas de las ventajas de abordar las reformas institucionales de modo gradual distan mucho de ser convincentes, pero parece difícil evitar un largo período de ajustes que además requiere un fuerte apoyo externo.

114. Además, los cambios drásticos adicionales en las reglas del juego no son precisamente convincentes cuando ya se han experimentado distintas crisis en los reiterados intentos de hacer frente a distorsiones inveteradas y a instituciones resistentes que perpetúan la inflación. Dichas consideraciones añaden peso a algunos aspectos del gradualismo que son habitualmente menospreciados. La aplicación ininterrumpida de políticas consecuentes parece ser un elemento esencial para restablecer la confianza en la posibilidad de gobernar el país y en su estabilidad esencial.

#### V. CONCLUSIONES RELATIVAS AL FINANCIAMIENTO EN APOYO DE REFORMAS DE POLITICAS

115. Los cambios efectivos, creíbles y perdurables de políticas tienen más probabilidades de lograr la estabilización orientada al crecimiento si cuentan con la ayuda de préstamos del exterior. Esta parece haber sido una característica de todos los casos en que se lograron resultados positivos. No obstante, no resulta claro si el apoyo externo debe favorecer la aplicación de políticas radicales. Desde el punto de vista ortodoxo y "fundamentalista", la probabilidad de éxito de los cambios de política depende de la coherencia interna de esas políticas y de su credibilidad, la que a su vez depende de su coherencia. Los desfases prolongados hacen más difícil sostener - tanto desde el punto de vista político como económico - las reformas de políticas. Pero si se considera que poco puede hacerse para reducir los desfases en las expectativas porque ellos están relacionados con el tiempo que necesitan los agentes económicos para asimilar la noción de que el gobierno no cejará en su empeño, entonces se preferirán las políticas radicales y habrá pesimismo en cuanto a las posibilidades que puedan tener otros enfoques menos ambiciosos de obtener apoyo político y aumentar las probabilidades de éxito. Cabría pensar que sólo las políticas drásticas de liberalización generalizada y las reducciones convincentes en los gastos públicos podrían lograr la estabilización, por mucho que demoraran en manifestarse los resultados.

116. En el mejor de los casos, aprovechando las experiencias de otros países podría acortarse el tiempo que requiere la economía para reaccionar a las políticas fundamentalistas. Lamentablemente, la relación de éxitos existente dista mucho de ofrecer un vademécum razonable de recetas de economía política que vaya más allá de elementos muy generales en torno a los cuales podría reconocerse el mínimo de convergencia que se ha analizado previamente.

117. También es necesario tener en cuenta las pruebas que demuestran que los resultados lentos y la pérdida de confianza que generan las políticas radicales tienden a contaminar los nuevos esfuerzos, cuando se abandona o reformula un conjunto de medidas tras otro sin resultados satisfactorios y sin lograr corregir significativamente las condiciones económicas a largo plazo. Una gran proporción de los fracasos en los ajustes posteriores a la crisis de la deuda han seguido esta pauta de alternación rápida de medidas de expansión y de contracción con progresos limitados e inestabilidad creciente. Un estudio reciente indica que el 50% de los 242 programas del FMI en el último decenio no se completaron y que el resultado general de la no aplicación fue una mayor inestabilidad 18/. Si el financiamiento en apoyo de reformas de políticas no logra aumentar las probabilidades de éxito con el transcurso del tiempo, hay muy pocos argumentos en su favor.

118. Una lección que puede extraerse de estas experiencias es que la tendencia al conjunto de "políticas radicales" debería hacer hincapié en el factor oportunidad y no en el largo plazo. Debería poder aliviar las restricciones inmediatas a fin de ganar apoyo para un empeño a largo plazo, aunque su presentación debería incluir todos los elementos que se consideren necesarios para un programa consecuente. Podrían incorporarse controles temporales, pero cuidando de no ceder a la tentación de conformarse con resultados inmediatos, incluso insostenibles, que suelen propiciar la prolongación excesiva de los controles en lugar de la lucha contra las causas fundamentales de los desequilibrios.

119. Si no se logra reducir pronto algunos desequilibrios críticos, pero se considera que el programa va por buen camino, una financiación complementaria permitiría mantener la orientación del programa. La repartición en tramos de los préstamos para financiar las reformas de políticas ha sido una forma tradicional de permitir apoyo limitado a una medida de política que está bien orientada pero cuya intensidad no resulta convincente. De hecho, ella puede ser una forma conveniente de iniciar un programa cuando parece haber fuerte resistencia política al ajuste. La repartición en tramos puede ser una forma eficaz de evitar que los conjuntos de ajustes parciales se conviertan en una prolongación injustificada de cambios estructurales. Sin embargo, la deficiencia más frecuente de este método es que los períodos entre un examen y otro resultan demasiado cortos.

120. El exceso de condiciones puede ser otra secuela indeseable de un programa con un ámbito demasiado amplio de aplicación. Este ha sido un motivo frecuente de abandonos en los programas de ajuste del decenio de 1980. Las consecuencias pueden ser más graves que la mera congestión burocrática: la credibilidad puede deteriorarse gravemente si resulta necesario abandonar una cantidad muy grande de objetivos.

121. La credibilidad de ciertas partes de un programa puede contaminarse con los fracasos de otras partes menos viables. Las condiciones que no se satisfacen producen prolongados retrasos en los desembolsos y afectan el conjunto de programas, cuya financiación resulta insuficiente. A la recomendación de prolongar los tramos, cabría añadir la de distribuirlos con moderación.

122. La "propiedad" gubernamental es un requisito esencial para alcanzar resultados positivos. A fin de incrementar las probabilidades de éxito del ajuste, los préstamos multilaterales a los programas locales "de propiedad del gobierno" deben concederse como recompensa por su perdurabilidad. Para ello, es esencial que el diseño del programa se base en el diagnóstico de las distorsiones y desequilibrios más importantes que aquejan al país, y que exista la preocupación de establecer metas realistas y de distribuir los tramos en plazos convenientes, así como de reducir los costos sociales de un ajuste estructural duradero.

123. Entre las funciones de la financiación multilateral en el contexto de los programas de estabilización y ajuste, cabe destacar las siguientes:

- a) Ayudar a los gobiernos a evitar el agravamiento de las condiciones económicas y sociales de los pobres;
- b) Facilitar apoyo en divisas a las economías más necesitadas de dólares mientras se atienden los aspectos fundamentales, aunque de momento no se tengan resultados inmediatos;
- c) Facilitar el alivio de la deuda y el restablecimiento del acceso a los mercados internacionales de capital;
- d) Aumentar la confianza en la moneda local mediante una red de seguridad financiera para mantener una paridad cambiaria realista;
- e) Aumentar la flexibilidad económica general mediante la financiación del costo de la derogación de normas restrictivas y de otras políticas de fomento de la actividad del mercado;
- f) Financiar el costo del ajuste vinculado con la privatización y las reformas del sector público, con miras a incrementar la eficacia de las políticas y a recuperar las inversiones en infraestructura social y económica;
- g) Financiar la aplicación de políticas sectoriales sensatas, susceptibles de reducir el tiempo que demoran las inversiones privadas en responder a la estabilización económica;
- h) Facilitar apoyo para imprevistos en el caso de que haya variaciones bruscas en los tipos de interés o en los precios de los productos básicos cuando resultan mucho más desfavorables de lo previsto al elaborar el programa del país.

Notas

1/ Véase el capítulo VIII del Estudio Económico Mundial, 1988; el capítulo VIII del Estudio Económico Mundial, 1989; y el capítulo VII del Estudio Económico Mundial, 1990 (publicaciones de las Naciones Unidas, números de venta: S.88.II.C.1, S.89.II.C.1 y S.90.II.C.1).

2/ Por ejemplo, la Conferencia del Instituto Mundial de Investigaciones de Economía del Desarrollo sobre Políticas de Estabilización y Ajuste en los Países en Desarrollo (Helsinki, agosto de 1986); el Seminario del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial sobre el Ajuste Estructural Orientado Hacia el Crecimiento (Washington, D.C., 1987); o el Simposio sobre el Ajuste Estructural, la Deuda Externa y el Crecimiento en Africa, patrocinado por la Asociación de Bancos Centrales Africanos y el FMI (Gaborone, febrero de 1991).

3/ Declaración sobre la cooperación económica internacional y, en particular, la reactivación del crecimiento económico y el desarrollo de los países en desarrollo (véase el anexo de la resolución S-18/3 de la Asamblea General, de 1° de mayo de 1990).

4/ Véase la publicación del Fondo Monetario Internacional, "Theoretical aspects of the design of Fund-supported adjustment programs". Occasional paper 55 (Washington, D.C., septiembre de 1987).

5/ Véase John Williamson, "What Washington means by policy reform", en Latin American Adjustment. How Much Has Happened?, J. Williamson, editor (Washington, D.C., Instituto de Economía Internacional, 1990).

6/ Más recientemente, se están teniendo en cuenta otros elementos en las negociaciones sobre financiación y sobre endeudamiento; por ejemplo, el medio ambiente, la participación de la mujer, el gasto en armamentos y los derechos humanos.

7/ Las estrategias "heterodoxas" fueron una reacción ante el fracaso de las estrategias "ortodoxas" (políticas de restricción fiscal y monetaria y devaluación del tipo de cambio) en los programas antiinflacionarios aplicados en los países con inflación crónica. Una estrategia heterodoxa es una estrategia ortodoxa a la que se agregan políticas relativas a los ingresos (de control de precios y salarios) y un ancla nominal. Como lo ha señalado Bruno (1991), los programas de control de precios y salarios han sido erróneamente calificados de políticas de choque "heterodoxas". Los controles de precios no eliminan la necesidad de mantener la disciplina monetaria y fiscal en los experimentos heterodoxos.

8/ La reducción de la inflación invertiría el efecto llamado de Olivera-Tanzi, es decir, la pérdida de ingresos fiscales reales que tiene lugar cuando aumenta la inflación, como consecuencia del desfase existente entre el momento en que se devengan los impuestos y su recaudación.

Notas (continuación)

9/ El Informe de la Comisión del Sur, en el cual se examinan las políticas nacionales aplicadas por los países en desarrollo para lograr la autosuficiencia nacional y colectiva y se niega la viabilidad de la autarquía, es un ejemplo de las nuevas opiniones vigentes en materia de políticas de desarrollo. Véanse "El reto del Sur: panorama general y resumen de la Comisión del Sur" (A/45/810) y El reto del Sur: Informe de la Comisión del Sur (Oxford, Oxford University Press, 1990).

10/ En S. Chakravarty y A. Singh, por ejemplo, se cuestiona la validez universal de las recomendaciones sobre apertura. Véase su monografía "The desirable forms of openness in the South", documento preparado para el Instituto de Investigaciones de Economía del Desarrollo, de julio de 1988; y H. W. Singer, P. Gray y Lance Taylor, "Economic openness: problems to the century's end", documento preparado también para el Instituto de Investigaciones de Economía del Desarrollo, de abril de 1988. También en "Marco presentado por los países africanos como alternativa a los programas de ajuste estructural para la recuperación y la transformación socioeconómicas" (E/ECA/CM.15/6/Rev.3), se expresan dudas sobre las ventajas de una liberalización comercial total en el contexto africano.

11/ Véase G. K. Helleiner, "The IMF, the World Bank, and Africa's adjustment and external debt problems: an unofficial view", documento presentado en el Simposio sobre el Ajuste Estructural, la Deuda Externa y el Crecimiento en Africa, llevado a cabo en Gaborone en febrero de 1991.

12/ En el "Marco presentado por los países africanos como alternativa a los programas de ajuste estructural para la recuperación y la transformación socioeconómicas" (E/ECA/CM.15/6/Rev.3), se pone de relieve la importancia del apoyo político interno, así como de los mecanismos institucionales.

13/ El UNICEF y el concepto de "ajuste con rostro humano" contribuyeron a introducir en el debate la cuestión de las repercusiones sobre los grupos más vulnerables. El primero de los estudios del UNICEF sobre el particular fue el de G. Andrea Cornia, Richard Jolly y Frances Stewart, editores, Adjustment with a Human Face (Oxford, Clarendon Press, 1987).

14/ Véase, por ejemplo, J. Greene y D. Villanueva, "Private investment in developing countries". IMF Staff Papers 38, No. 1 (Washington, D.C., marzo de 1991).

Notas (continuación)

15/ El origen de la apreciable disminución de la inversión neta en muchos países de América Latina durante el decenio de 1980 y su relación con la evolución negativa de las variables externas y las finanzas públicas se examinan en "Transformación productiva con equidad" (LC/L/548, 11 de febrero de 1990). La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha iniciado también, con el apoyo del PNUD, una serie de estudios en el marco del Proyecto de Política Fiscal, que forman como parte de una evaluación del proceso de ajuste, estabilización y desarrollo en América Latina. Véase, en particular, CEPAL, "América Latina: la política fiscal en los años ochenta". Serie Política Fiscal 2, Proyecto Regional de Política Fiscal CEPAL/PNUD (Santiago de Chile, 1989).

16/ Véase Alice Amsden, Asia's Next Giant (Nueva York, Oxford University Press, 1989) y L. Lau, editor, Models of Development - A Comparative Study of Economic Growth in South Korea and Taiwan (San Francisco, Institute for Contemporary Studies, 1986).

17/ Véase el informe sobre la deuda externa y el desarrollo que el Secretario General presentará a la Asamblea General en su cuadragésimo sexto período de sesiones (A/46/415).

18/ Véase T. Killick y M. Manuel, "What can we know about the effect of IMF programs", documento mimeografiado (Londres, Overseas Development Institute, mayo de 1991).

Referencias

- Amsden, A. (1989). Asia's Next Giant. Nueva York: Oxford University Press.
- Bacha, E. (1988). Latin America's debt crisis and structural adjustment: The role of the World Bank. Documento de trabajo No. 198. Rio de Janeiro: PUC-Rio, Departamento de Economía.
- Blejer, M. I. y M. S. Khan (1984). Government policy and private investment in developing countries. IMF Staff Papers, vol. 31, Washington, D.C.
- Bouin, O. y Ch. -A. Michalet (1991). Rebalancing the Public and Private Sectors: Developing Country Experience. París: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos.
- Bruno, M. y otros, editores (1988). Inflation Stabilization: the Experiences of Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico. Cambridge: MIT Press.
- \_\_\_\_\_ (1991). Lessons of Economic Stabilization and its Aftermath. Cambridge: MIT Press.
- Chakravarty, S. y A. Singh (1988). The desirable forms of openness in the South. Documento mimeografiado. Tokio: WIDER.
- Conway, P. (1991). How successful is World Bank lending for structural adjustment? Banco Mundial, Policy Research and External Affairs. Working Paper Series 613, Washington, D.C.
- Corbo, V. y otros, editores (1987). Growth-oriented adjustment programs. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial.
- Cornia, G. A., R. Jolly y F. Stewart, editores (1987). Ajuste con Rostro Humano. Oxford: Clarendon Press.
- Dornbusch, R. (1988). Mexico: stabilization, debt and growth. Documento mimeografiado. Cambridge: MIT Press.
- \_\_\_\_\_ (1990). Policies to move from stabilization to growth. Actas de la Conferencia del Banco Mundial sobre Economía del Desarrollo. Washington, D.C.
- \_\_\_\_\_, F. Sturzenegger y H. Wolf (1990). Extreme inflation: dynamics and stabilization. Documento mimeografiado. Cambridge: MIT Press.
- Edwards, S. (1991). Trade orientation, distortions and growth in developing countries. Documento mimeografiado. Santiago, Chile.
- El Reto del Sur: Panorama General y Resumen del Informe de la Comisión del Sur (A/45/810, 29 de noviembre de 1990).

Ghai, D., editor (1991). The IMF and the South: The Social Impact of Crisis and Adjustment. Ginebra: Zed Books, en nombre del Instituto de Investigaciones de las Naciones Unidas para el Desarrollo Social (UNRISD) y del Instituto de Investigaciones Sociales y Económicas de la Universidad de las Indias Occidentales.

Helleiner, G. K. (1990). Concluding panel. World Bank Conference on Adjustment Lending. Documento mimeografiado. Washington, D.C.

\_\_\_\_\_ (1991). Contribution to final panel discussion on adjustment, resources and growth; how to manage the 1990s. Monografía presentada en el Simposio sobre el Ajuste Estructural, la Deuda Externa y el Crecimiento en Africa celebrado en Gaborone.

\_\_\_\_\_ (1991). The IMF, the World Bank, and Africa's adjustment and external debt problems: an unofficial view. Monografía presentada en el Simposio sobre el Ajuste Estructural, la Deuda Externa y el Crecimiento en Africa celebrado en Gaborone.

Hughes, H., editor (1988). Achieving Industrialization in East Asia. Cambridge: Cambridge University Press.

FMI, Departamento de Investigaciones (1987). Theoretical aspects of the design of Fund-supported adjustment programs. Occasional Paper 55. Washington, D.C.

Jasperen, F. y K. Shariff (1990). The macroeconomic underpinnings of adjustment lending. Banco Mundial, Policy Research and External Affairs, Working Paper Series 511. Washington, D.C.

Kavoussi, R. M. (1985). International trade and economic development: the recent experience of developing countries. Journal of Developing Areas (19 de abril).

Riguel, M. y N. Liviatan (1988). Inflationary rigidities and orthodox stabilization policies: lessons from Latin America. World Bank Economic Review, vol. 2, No. 3 (septiembre).

\_\_\_\_\_ (1990). Nominal anchors, stabilization and growth. Documento mimeografiado. Washington, D.C.: Banco Mundial.

\_\_\_\_\_ (1991). Lessons from heterodox stabilization. Banco Mundial, Policy Research and External Affairs. Working Paper Series 671. Washington, D.C.

Killick, T. (1984). The Quest for Economic Stabilization: the IMF and the Third World. Londres: Overseas Development Institute y Gower Publishing.

\_\_\_\_\_ y M. Malik (1991). Country experiences with IMF programs in the 1980s. Documento mimeografiado. Londres: Overseas Development Institute.

- \_\_\_\_\_ y M. Manuel (1991). What can we know about the effect of IMF programs? Documento mimeografiado. Londres: Overseas Development Institute.
- Lau, L., editor (1986). Models of Development - A Comparative Study of Economic Growth in South Korea and Taiwan. San Francisco: Institute for Contemporary Studies.
- Leamer, E. E. (1984). Sources of International Comparative Advantage: Theory and Evidence, Cambridge: MIT Press.
- Naciones Unidas, Comisión Económica para Africa (1989). Marco presentado por los países africanos como alternativa a los programas de ajuste estructural para la recuperación y la transformación socioeconómicas (E/ECA/CM.15/6/Rev.3).
- Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (1989). "América Latina: La política fiscal en los años ochenta". Serie Política Fiscal No. 2. Proyecto Regional de Política Fiscal CEPAL-PNUD, Santiago de Chile. LC/L.490.
- Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (1990). "Transformación productiva con equidad" LC/L.548, 14 de febrero.
- Ndulu, B. (1990). Growth and adjustment in sub-Saharan Africa. Documento mimeografiado. Nairobi: African Economic Research Consortium.
- Rodrik, D. (1989). Credibility and trade reform: policymaker's guide, The World Economy (marzo).
- \_\_\_\_\_ (1989). Policy uncertainty and private investment in developing countries. National Bulletin for Economic Research, Working Paper No. 2999.
- Sahn, D. E. (1990). Fiscal and exchange rate reforms in Africa. Monografía 4. Ithaca: Cornell University Food and Nutrition Policy Program.
- Selowsky, M. (1990). Stages in the recovery of Latin America's growth, Finance and Development (junio).
- \_\_\_\_\_ y F. Larrain, editores (1991). The Public Sector and the Latin American Crisis, 1970-1985. San Francisco: International Center for Economic Growth.
- Serven, L. y A. Solimano (1991). Adjustment Policies and Investment Performance in Developing Countries. Banco Mundial, Policy Research and External Affairs, Working Paper Series 606. Washington, D.C.
- Singer, H. W. y P. Gray (1988). Trade policy and growth of developing countries: some new data. World Development, vol. 10, No. 3.

- Streeten, Paul P. (1988). "Stabilization and adjustment". Labour and Society, vol. 13, No. 1 (enero).
- Tanzi, V. (1987). Fiscal policy, growth, and the design of stabilization programs. Documento de trabajo del FMI (Washington, D.C.).
- Taylor, L. (1988a). Economic openness: problems to the century's end. Working paper 41, presentado a la Conferencia del Instituto Mundial de Investigaciones de Economía del Desarrollo (WIDER) sobre Políticas de Estabilización y Ajuste en los Países en Desarrollo, celebrada en Helsinki.
- \_\_\_\_\_ (1988b). Fiscal issues in macroeconomic stabilization. Banco Mundial, Policy Research and External Affairs. Working Paper Series 34. Washington, D.C.
- \_\_\_\_\_ (1988c). Varieties of Stabilization Experience. Oxford: Clarendon Press.
- Williamson, J., editor (1990). Latin American Adjustment. How Much Has Happened? Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- \_\_\_\_\_ (1991). The Economic Opening of Eastern Europe. Washington, D.C.: Institute for International Economics.

-----