

F
RD
2239
19850527
e.3



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

**COMENTARIOS A LA PONENCIA "PROCESO DE AJUSTE Y
PERSPECTIVAS DE DESARROLLO" DEL DR. ALDO FERRER
PRESIDENTE DEL BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS
AIRES, REPUBLICA ARGENTINA**

*Por: Hugo Guiliani Cury,
Gobernador del Banco Central de la
República Dominicana.*

**Cartagena, Colombia
27 de mayo de 1985.**

F

RD

2239

19850527

e.3

**COMENTARIOS A LA PONENCIA "PROCESO DE AJUSTE Y
PERSPECTIVAS DE DESARROLLO" DEL DR. ALDO FERRER
PRESIDENTE DEL BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS
AIRES, REPUBLICA ARGENTINA**

*Por: Hugo Guiliani Cury,
Gobernador del Banco Central de la
República Dominicana.*

Durante los últimos meses me ha tocado la responsabilidad de dirigirme a distinguidos auditorios en varios foros, tanto de mi país como a nivel internacional. En esta ocasión me corresponde el honor de comentar la ponencia de un economista muy respetado en los medios académicos latinoamericanos, no solamente por sus méritos intelectuales, sino también por su conocida vocación de defensa de las estrategias de política económica que buscan la preservación o la conquista de la democracia política en nuestro Continente. No es, pues, de extrañar que su ponencia se enmarque dentro de esta tradición de preocupaciones sociales y éticas. El autor me aventaja en poder expresarse sin rodeos. Como muy bien podrían confirmar los ex-ministros Aldo Ferrer y Eduardo Weisner, este último hoy Director del Departamento del Hemisferio Occidental del F. M. I., ésta es una libertad de la que no gozan en toda su amplitud los funcionarios oficiales y, en especial, los gobernadores de bancos centrales.

El autor desarrolla su análisis partiendo de la relación entre la situación actual de la deuda externa, el déficit fiscal, la oferta monetaria y la inflación, arribando a conclusiones sobre la relación de causalidad entre deuda externa e inflación y planteando propuestas alternativas. Yo, en cambio, me permitiré abordar una representación simplificada de los orígenes del proceso de endeudamiento externo y su vinculación a las características principales de las economías abiertas y pequeñas.

No hay dudas de que la difícil situación que atraviesan nuestras economías obedece a un conjunto de causas, tanto de orden interno como externo. En el aspecto interno gastamos más de lo que nuestros recursos permitirían y su destino no fué el más productivo. Incurrimos en déficits fiscales,

emitimos dinero sin respaldo, aceptamos gustosamente los préstamos que nos ofrecían endeudándonos más allá de nuestra capacidad de pago, agotamos nuestras reservas internacionales y tuvimos una gran fuga de capitales. En el orden externo se nos presentó un aumento en los precios, un incremento en las tasas de interés, un deterioro en los términos de intercambio y una recesión económica en los países industriales. Todos estos factores afectaron negativamente la situación de nuestras economías, lo que nos ha llevado a una profunda crisis. Es muy difícil de establecer una línea divisoria que nos permita conocer si el origen de nuestros actuales problemas radica en la adopción de políticas económicas erróneas o si, por el contrario, obedece a los hechos externos que nos han afectado.

Por ejemplo, W. Cline ha estimado que el impacto negativo que han tenido las economías de los países en vías de desarrollo en el período 1981-1982 como producto del "shock" externo ha sido de 401.0 miles de millones de dólares. Por otro lado, cabe también preguntarse hasta qué punto tiene la actual crisis económica a nivel internacional culpa de que nuestro mundo sufra grandes deficiencias en su actual sistema monetario y de comercio internacional. Todo esto me lleva a señalar que la actual crisis que nos afecta ha sido el producto de una combinación de factores internos y externos. En consecuencia, tenemos que mejorar nuestras políticas económicas pero también debemos tener como una realidad presente y verdadera el hecho de que una gran parte de los factores externos que nos han afectado negativamente seguirán estando presentes. Esto también significa que, como orden político, se debe entender bien no sólo la magnitud de la crisis actual sino también la existencia, a nivel internacional, de factores económicos que permanecerán y de un sistema que no variará significativamente sus actuales políticas. El reconocimiento de esta circunstancia es necesario para no perder tiempo y poder enfrentar con realismo la dura realidad que tenemos frente a nosotros.

De inmediato expondré la hipótesis básica que me propongo desarrollar en mi intervención. Postulamos que, en el mediano plazo, el determinante principal en el nivel del gasto interno es el comportamiento del comercio exterior. En economías abiertas y pequeñas existe un nivel de gasto público que puede ser consistente con el equilibrio en la balanza de pagos. A este

nivel de gasto se le denomina "nivel de gasto garantizado por el comercio exterior" (CEPG 1981). Este nivel de gasto en América Latina ha tendido a reducirse secularmente como resultado del estancamiento de las exportaciones y los crecientes requerimientos de importaciones. Este ha sido el resultado, en apariencia paradójico, de la estrategia de industrialización vía sustitución de las importaciones.

Si nos remontamos a los escritos básicos de la escuela estructuralista latinoamericana, es decir, la CEPAL, así como a los pioneros trabajos de Prebisch, veremos que este comportamiento del comercio exterior no es algo fortuito sino que responde a las mismas características estructurales del producto y comercio de las economías del Continente. En general, los productos que exportan los países latinoamericanos se caracterizan por una baja elasticidad del ingreso en los mercados internacionales mientras que sus importaciones tienen una alta elasticidad-ingreso de la demanda. En esencia, esto implica que el ritmo de crecimiento económico y su correspondiente gasto garantizado es bajo para poder mantener el equilibrio externo (Thirlwall 1983).

El mantenimiento de altas tasas de crecimiento económico implica, necesariamente, en ausencia de transferencias unilaterales netas y flujos directos de inversión extranjera, un proceso inevitable de endeudamiento externo.

En cuanto a los factores domésticos del desequilibrio, los déficits fiscales, ya convertidos en crisis fiscales, no se deben sólo al aumento del nivel del gasto por encima del gasto garantizado sino también a toda una gama de transferencias del sector público al sector empresarial privado en la forma de exenciones impositivas que han sido excesivamente liberales, así como a otros tipos de subsidios.

Esto último ha sido parte de la política diseñada y aplicada desde hace décadas en nuestros países con el propósito de estimular la inversión en sectores seleccionados de la economía. Pero los efectos de dichos incentivos sobre la inversión y el producto no han compensado la reducción que tuvo la base impositiva al aplicarse en toda su extensión los incentivos. En realidad, el valor nominal de los impuestos ha sido menor que las transferencias

asignadas a estos sectores. De ahí que, en ausencia de una política efectiva de impuestos, el nivel del gasto público pudo ser mantenido sólo mediante la creación de dinero y el endeudamiento externo. El nivel de gasto garantizado pudo haberse aumentado a través de políticas devaluatorias que estimularan el aumento de las exportaciones y redujeran la penetración de las importaciones. Sin embargo, esta alternativa no fue adoptada y entonces la mayoría de nuestros países optaron el camino fácil del endeudamiento externo y/o la pérdida de reservas internacionales.

Si se acepta lo anterior parecería entonces que la línea de causalidad proviene del comportamiento del comercio exterior, de las políticas de incentivo, de tipo de cambio y su relación con el déficit fiscal, así como de la expansión del crédito bancario. Como bien señala el Dr. Ferrer, para el caso de Brasil, México y Argentina los superávits en la balanza comercial representan actualmente proporciones entre el 40/o y el 70/o del PBI, de cada uno de estos países. No obstante, se observa al mismo tiempo una profunda recesión económica que se refleja en una baja utilización de la capacidad productiva y en altos niveles de desempleo. Para las economías caribeñas y centro-americanas, que no poseen el potencial productivo para generar la capacidad de desplazamiento de sus fuerzas productivas hacia el mercado externo de bienes comercializables internacionalmente, ni un sector significativo en la sustitución de importaciones, los resultados en términos de crecimiento económico para mantener superávits comerciales son insostenibles. La pretensión por parte de la comunidad financiera internacional de que estas economías puedan generar y mantener transferencias financieras netas para pagar intereses y amortizaciones a expensas de un nivel de crecimiento económico aceptable, bajo un contexto mundial recesivo, se asemeja a las imposiciones de las naciones aliadas al Estado Alemán en el Tratado de Versalles reseñado y criticado lúcidamente por Lord Keynes en su famoso ensayo "Consecuencias Económicas de la Paz". Guardando las diferencias históricas y geográficas de lugar, lo que está en juego hoy en América Latina es la estabilidad política y social al igual que ayer fué la defensa de los valores democráticos de convivencia.

En el marco del modelo general simplificado antes expuesto veamos la interrelación de la situación económica actual de las economías latino-

americanas y los programas de estabilización del FMI. A la fecha, una gran mayoría de las economías latinoamericanas han adoptado fuertes políticas de ajuste recomendadas por la comunidad financiera internacional sin haberse producido un aumento en los flujos netos de capitales externos. Aún con el sello de aprobación del FMI, los resultados para aumentar el flujo de recursos no han sido del todo positivos. Esto, junto con la depresión de la demanda internacional, ha traído como consecuencia que el gasto inter-no garantizado (i.e. aquel compatible con una posición viable y sostenible de balanza de pagos) esté actualmente a un nivel correspondiente a una tasa de crecimiento económico muy por debajo de lo socialmente deseable. A su vez, las políticas de tipo de cambio (devaluación) implementadas en los programas de estabilización conjuntamente con la restricción fiscal y monetaria, han producido superavit o disminuído significativamente los déficits en cuenta corriente del balance externo pero sus resultados todavía son bastante cuestionables, por cuanto han ocurrido a expensas de una severa contracción de ciertas importaciones que son vitales para el funcionamiento de nuestras economías, lo que a su vez ha generado procesos inflacionarios, sub-utilización de la capacidad productiva instalada y un alto nivel de desempleo con graves consecuencias sociales.

Reconocemos la necesidad de las políticas de estabilización y la disciplina que recomienda el F.M.I. Sin embargo, lo que debe debatirse y lo que hemos cuestionado es cómo debe realizarse ese ajuste, qué instrumentos de política económica deben ser utilizados, en qué tiempo debe efectuarse y qué tipo y monto de flujos externos son necesarios.

La mayor preocupación que tenemos dentro del esquema actual de las políticas de estabilización es el grado de importancia que se otorga al objetivo de balanza de pagos, disminuyendo otros aspectos como lo son la estabilidad, la distribución del ingreso y el crecimiento.

Pretender realizar el proceso de ajuste logrando que el equilibrio en las cuentas externas se realice principalmente a través de una reducción en la demanda global es una quimera que solo obstaculizará el mismo proceso de ajuste. El déficit en la cuenta de la balanza de pagos, que es el principal constreñimiento para mejorar el nivel de nuestra producción y empleo, tiene que superarse a través de una expansión de las exportaciones que es una de

las principales vías para aumentar la tasa de crecimiento de la economía y evitar que la balanza de pagos siga deteriorándose.

Creemos que es necesario buscar un equilibrio entre las políticas de carácter restrictivo y las de crecimiento. Este equilibrio se lograra aplicando las reducciones necesarias al consumo; pero protegiendo y manteniendo el otro componente del gasto agregado, o sea, la inversión a un nivel aceptable.

En la coyuntura actual se impone, pues, la necesidad de mantener un nivel de gasto garantizado en las economías de los países en vías de desarrollo que permita conservar la inversión pública a un nivel que logre mantener tasas de crecimiento socialmente aceptables. Para el logro de este objetivo, se requiere que ciertas condiciones de carácter exógeno mejoren. Entre ellas están que las tasas de interés y las condiciones de acceso de nuestros productos a los mercados internacionales registren una evolución favorable. Los países de la Comunidad Económica Europea y Japón tendrían que aplicar políticas fiscales y monetarias expansionistas, mientras que Estados Unidos debería abocarse a reducir su déficit fiscal. Estas medidas deberán estar acompañadas de políticas comerciales que beneficien a las economías financieramente más débiles.

Otro requisito indispensable para este crecimiento es el alivio en el peso de la deuda externa, junto con un flujo sustancial de recursos adicionales. Resulta paradójico que los países deudores nos hayamos convertido en exportadores netos de capital, a pesar de la crítica situación por la que atravesamos.

En un período como éste, tanto la banca comercial como los organismos financieros internacionales tienen que desempeñar un rol más efectivo en el suministro de fondos. Es inconcebible que el Banco Mundial, en esta coyuntura, tenga un flujo neto negativo hacia países comprometidos en un serio esfuerzo de ajuste. Tal es el caso de la República Dominicana. En este sentido, urge una mejor coordinación y la implementación de mecanismos más expeditos de parte del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial, abriendo nuevas ventanillas con las facilidades que han sido propuestas y la ampliación de algunas de las ya existentes, contribuyendo así a suavizar el proceso de ajuste y la carga de la deuda. Es cuestionable que sea precisamente en las circunstancias actuales que el Fondo haya reducido los

límites de acceso a sus recursos de 102 a 125 por ciento de la cuota en 1984, a 95-115 por ciento en 1985, y lo que es aún peor, en la mayoría de los 'stand-by' aprobados por el Fondo Monetario Internacional en el 1985, el monto autorizado ha estado siempre por debajo del límite inferior del 95o/o de la cuota anual del país. Creemos que el F. M. I. debe otorgar un mayor volumen de recursos a los programas que apoya.

De igual manera es altamente preocupante que el Fondo haya reducido a un 50o/o de la cuota la capacidad de giro bajo el financiamiento compensatorio, que es una ventanilla especial cuyo objetivo desde su origen en el 1963 fue financiar la caída en los ingresos de exportación. Esto así porque el 33o/o restante sólo puede solicitarse cuando un país ha adoptado algún programa de ajuste que tenga el apoyo de recursos condicionados de ese organismo.

Corresponde a las instituciones multinacionales adaptar los criterios existentes para el uso de sus recursos, de forma que se reconozca la emergencia que enfrentamos los países en desarrollo, y sobre todos los de América Latina.

Igualmente la flexibilización de las condicionalidades que exige para la concertación de los diferentes programas de estabilización es una necesidad impostergable. De forma complementaria, deberían adoptarse mecanismos para permitan vincular los programas de estabilización del F. M. I. con los requisitos que exige el Banco Mundial en los préstamos de ajuste estructural. Esto permitiría reducir sustancialmente el tiempo que se emplea en negociar un programa con el F. M. I. para luego tener nuevamente que entrar en otro período de negociación con el Banco Mundial solicitando nuevas y mayores condicionalidades. A esto se añade el hecho de que los desembolsos en caso de llegarse a un acuerdo, se recibirían muchos meses después y no tendrían el efecto deseado sobre el programa de ajuste en el corto plazo.

El proceso de ajuste, en consecuencia, resulta más fuerte y conlleva un alto grado de incertidumbre, haciéndolo poco viable y menos duradero. Si dispusiéramos de los fondos suficientes y en el momento oportuno, manteniendo un nivel de crecimiento socialmente aceptable, una tasa de cambio soportable, un déficit normal y manejable en la cuenta corriente de la ba-

lanza de pagos, los procesos de ajuste que hemos realizado resultarían menos traumatizantes y más efectivos.

El desafío de todos los que estamos involucrados en este proceso de ajuste está en cómo hacerlo viable y sostenible dentro del actual contexto económico, político y social que presenta nuestra región, reconociendo también las realidades que conforman el actual orden económico a nivel mundial.

Tenemos la convicción de que los países asistentes a esta Asamblea de ALIDE, muchos de los cuales somos signatarios del Consenso que lleva el nombre de esta histórica ciudad de Cartagena, y que recoge todas estas inquietudes, comparten nuestro criterio. En efecto, no hay dudas de que todos podríamos derivar múltiples ventajas de una mayor flexibilidad financiera.

Muchas gracias!!

Cartagena, Colombia
27 de mayo de 1985.