

Respuestas ante la crisis: Estados Unidos, América Latina y sus gobiernos

Orlando Delgado Selley

Profesor-investigador
Universidad Autónoma
de la Ciudad de México
<<o_selley2001@yahoo.com>>

Introducción

En la reunión de Londres de principios de abril de 2009, los Jefes de Gobierno del G20 reconocieron que desde su reunión anterior en Washington (15/11/08) la crisis se había profundizado (G20, 2009a). El balance en ese momento era que la economía estadounidense –que representó 25.4% del Producto Bruto Mundial en 2008 (World Bank, 2008)–, acumulaba una disminución de su producción de 5.1% (National Economic Accounts, 2009); la economía japonesa, que aportó 8% del producto del mundo, estaba cayendo a una tasa anual de 12.1% (SNA National Economic Accounts of Japan, 2009); las economías europeas, por su parte, habían tenido comportamientos recesivos desde el tercer trimestre de 2008 que se agravaron en el cuarto¹ y esperaba resultados negativos en 2009.²

La profundización de la crisis, además, puso fin a la hipótesis sostenida por varios gobiernos latinoamericanos –entre ellos el mexicano– y de otros países en desarrollo en relación con la existencia de un posible desacoplamiento del ciclo económico mundial (Pineda, Pérez y Titelman, 2009), que se fundaba en que los primeros meses recesivos en los países desarrollados sólo habían afectado marginalmente a los países de América Latina y a otros emergentes. El crecimiento económico logrado en 2008 daba cuenta de ese aparente desacoplamiento: la región logró un incremento de su PIB del orden de 4.6% (CEPAL, 2008), en tanto que el conjunto de los países desarrollados sólo lograron 0.9% y economías como la japonesa y la italiana tuvieron caídas de 0.6 y 1.2 (IMF, 2009a).

La información económica del segundo trimestre de 2009 mostró resultados inesperados: Alemania y Francia, las dos potencias de la zona del euro, no sólo detuvieron la caída de su economía, sino lograron un crecimiento de 0.3%; Estados Unidos, por su parte, en el tercer trimestre también mostró buenas cuentas ya que el producto creció 0.5%; entre los países periféricos ha habido resultados halagüeños que han contribuido a la dinamización del comercio mundial. Los resultados del último trimestre de 2009 y los primeros meses de 2010 indican que para una parte de las economías del mundo la re-

1 Alemania se contrajo -0.5 y -2.1 en el tercer y cuarto trimestre de 2008, España -0.3 y -1.0, Italia -0.7 y -1.9, Holanda -0.3 y -1.0, Portugal -0.2 y -1.6 y Finlandia -0.3 y 1.3 en la zona euro; además, tuvieron caídas en esos dos trimestres Dinamarca, Estonia, Lituania, Letonia, Hungría, Suecia y el Reino Unido (Comisión Europea, 2009).

2 De acuerdo con una previsión hecha en enero de 2009 por la Comisión de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea se esperaba que Alemania se contrajera ese año un 2.3%, Francia 1.8, el Reino Unido 2.8, e Italia y España 2%. (http://ec.europa.eu/economy_finance/pdf//2009/interimforecastjanuary/it.html). Para junio la previsión había empeorado: la caída esperada de Alemania era de -4.8, para Francia -3, para el Reino Unido -4.3 y para Italia -5.5. Los resultados para 2009 fueron recesivos: -5 para Alemania y Japón, -2.2 para Francia, -4.8 para Gran Bretaña e Italia (OECD, 2010).

cesión parece haber terminado, aunque los resultados para todo 2009 fueron recesivos.³ Persisten, por supuesto, problemas importantes en países como España y México, al tiempo que no hay indicadores que permitan sostener que la recuperación se ha consolidado, mucho menos que será dinámica. Por el contrario, una lenta recuperación parece estar en la perspectiva de los próximos trimestres.

En la región latinoamericana un tema que se debatió fue sobre la intensidad del impacto recesivo proveniente de los países desarrollados. Las proyecciones presentadas por el FMI en abril de 2009 sostenían que América Latina vería reducir su producto en -1.5% en 2009 y sólo crecería 1.6 en 2010. Con información a junio de ese año la CEPAL proyectaba que habría una caída de la actividad económica de 1.9%, en tanto algunos países latinoamericanos sostenían que el impacto sería importante, pero no se generalizaría una recesión.⁴ Contrariamente a la estimación del Fondo, se pensaba que habría un ligero crecimiento en 2009 y que en 2010 pudieran empezar a recuperarse las condiciones que permitieran un crecimiento más rápido, aunque no tan dinámico como el observado en el auge de 2003-2007. La excepción a estas estimaciones optimistas ha sido México: en este país la información muestra que la recesión ha sido profunda y que probablemente la recuperación será lenta. Ello da elementos para sostener que la política del gobierno mexicano –desde las reformas neoliberales–, se propuso vincularse estrechamente a la economía estadounidense buscando consolidar un dinamismo económico alto pero ha fracasado. De modo que a México, el auge le resultó ajeno y la contracción ha sido mucho mayor que en el resto de la región.

En el texto que sigue se presenta un análisis de la crisis y de sus repercusiones en América Latina. Con este propósito se inicia con un apartado dedicado a resumir las características distintivas de la evolución de la crisis financiera y económica en Estados Unidos y las respuestas de la Reserva Federal y del gobierno de ese país. En seguida se pasa revista al auge latinoamericano de 2003-2008, deteniéndonos en lo que constituyen sus características específicas. Se relaciona el auge económico con el auge electoral de las izquierdas latinoamericanas. El tercer apartado se ocupa de revisar la política económica instrumentada por los diversos gobiernos latinoamericanos durante el auge, observando las políticas de orientación social que se relacionan con las condiciones políticas existentes. Finalmente, en la cuarta parte se presentan algunas medidas que se han venido instrumentando para enfrentar la primera crisis estructural del siglo XXI.

3 Los resultados para 2009 fueron recesivos: -5 para Alemania y Japón, -2.2 para Francia, -4.8 para Gran Bretaña e Italia (OECD, 2010).

4 El gobierno brasileño planteó su rechazo a las proyecciones del FMI que indicaban que la economía de ese país se contraería en 1.3% en 2009; en sus propias proyecciones, Brasil crecería en 2009 entre 1.5 y 2% (*El País*, 25/4/09); CEPAL ha estimado una caída de -0.8 en 2009 (CEPAL, 2009b). Lo mismo ha planteado el gobierno argentino. El gobierno mexicano, en cambio, había aceptado en abril que su economía entraría en recesión discutiendo solamente su magnitud: el FMI dice 3.7 y el gobierno sostenía que la caída sería de 2%, pero hacia principios de mayo ya se aceptaba que la contracción podría llegar a cerca de -5%; para septiembre el dato esperado era el de una contracción de 7%. Los datos conocidos para 2009 para estos tres países fueron: crecimientos ligeros de 0.7 en Argentina y 0.3 en Brasil y una caída importante en México de -6.5% (CEPAL, 2009).

Evolución de la crisis en Estados Unidos

El estallido de la burbuja inmobiliaria –en agosto de 2007– inició una crisis económica mundial de gran trascendencia. La crisis de mayor profundidad que se refiere es la Gran Depresión de 1929-1933,⁵ en la que la reducción de la actividad económica fue severa: la economía estadounidense y la canadiense tuvieron contracciones cercanas a 30% (28.5 y 29.5 respectivamente), Francia disminuyó 14.6%, Australia cayó 10%, y el Reino Unido 5.8% (Maddison, 2003). Estas importantes reducciones de la actividad económica estuvieron acompañadas por caídas dramáticas en el empleo.⁶ En Latinoamérica se vivieron niveles similares de contracción: la economía argentina –entonces la más grande de América Latina⁷– llegó a tener una contracción de 14%, la mexicana de 12, la brasileña de 6 y en conjunto los ocho países mayores de la región tuvieron una disminución de 14 por ciento.⁸

A junio de 2009 respecto a agosto de 2008, que fue el último mes con crecimiento, la economía estadounidense había acumulado una caída superior a 5%. Considerando la producción industrial de este país, la caída desde el pico de finales de 2007, es cercana a la mitad en relación con el pico de mediados de 1929,⁹ aunque si se compara la contracción sufrida en los valores registrados en el Dow Jones en 1929-1930 con el índice de las 500 grandes empresas de S&P en 2008-2009 la caída es similar. Con esta información podría concluirse que la crisis actual no presenta una caída con la profundidad que se vivió durante la Gran Depresión de los años treinta. Sin embargo, si se atiende a una comparación global, y no solamente a lo que ocurre en Estados Unidos, como se ha hecho recientemente (Eichengreen y O'Rourke, 2009), la imagen que resulta es que la caída en la producción industrial global hasta abril de 2009 era tan severa como la que ocurrió después del pico de 1929; por lo que se refiere a los mercados de valores se sabe que la caída del mercado estadounidense es como la de 1929, pero con el conjunto de los mercados de valores mundiales se muestra que la contracción hasta abril era incluso peor; finalmente, en cuanto al comercio mundial la información global muestra que se está contrayendo incluso más rápido que en 1929. De modo que globalmente la crisis tenía hasta abril una evolución incluso peor que la Gran Depresión con la medida dada por la producción industrial, la valuación de las acciones y las exportaciones. No es posible, en consecuencia, afirmar que esta crisis es menos severa que la de 1929, se trata de una depresión; más aún si se considera que se han instrumentado medidas que seguramente han reducido la dureza de la crisis (Machinea, 2009).

5 En un texto reciente se presentaron diversas medidas de las crisis más importantes de los últimos 80 años en términos de profundidad, extensión y duración (Delgado, 2009).

6 Para tener una idea del impacto de la crisis sobre el empleo, la evolución de la tasa de paro es muy ilustrativa: en 1929 cuando la crisis ya había estallado la tasa de desempleo observada fue de 8.7%; cuatro años después, en 1933, ese indicador había pasado a 24.7% (Maddison, 1991). En términos absolutos esto significó más de 15 millones de trabajadores estadounidenses en paro (Barnes, 1955).

7 En 1929 Argentina aportaba al PIB latinoamericano 29%, para 2001 solo llegaba a 11% (Maddison, 2003).

8 Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay y Venezuela.

9 Krugman escribió que esta crisis era sólo “la mitad de una gran depresión”(Krugman, 2009).

La depresión de 1929 duró 43 meses y la actual, hasta junio de 2009, suma 18 meses.¹⁰ La información al cierre de 2009 da cuenta de que para muchos países la recesión parece haber terminado; otros, en cambio, siguen mostrando comportamientos recesivos. La discusión sobre la duración y la intensidad de esta crisis, así como sobre el tipo de recuperación que seguirá se relaciona con la eficacia de las diversas medidas de política económica que se han instrumentado y de su mantenimiento. El tema es, en consecuencia, el de las respuestas de política económica.

En el curso de esta crisis es posible apreciar la concepción que guía la utilización de ciertos instrumentos de política económica. Un dato relevante general es que en el manejo de la crisis –por lo menos en sus etapas iniciales– los diseñadores de la política económica y los políticos no pensaban estar en el umbral de una dificultad económica importante. En realidad, estaban convencidos de que la posibilidad de que ocurrieran depresiones había sido resuelta por la teoría y la práctica económica, de modo que el interés en este fenómeno económico se reducía solamente al campo de los estudios de historia económica.¹¹ Esta confianza teórica y política en que el estilo de desarrollo neoliberal había inaugurado una vía para el crecimiento capitalista sostenido y equilibrado se alimentaba, además, en la visión entre los hacedores de política económica y los políticos de que era el único modo posible del desarrollo humano.¹² Esta ausencia de contrapesos políticos globales animó una seguridad excesiva en el funcionamiento de los mercados libres y en su capacidad para generar sus propios mecanismos de control. Ello es fundamental para explicar el impresionante incremento de los riesgos involucrados en la colosal expansión crediticia y financiera de los últimos años.¹³

10 Para afirmar el tiempo de duración de la crisis actual usamos la aceptada idea de que tiene que haber dos trimestres consecutivos con decrecimiento del PIB. En el caso estadounidense el último mes en el que hubo crecimiento fue agosto de 2008, lo que indica que la recesión lleva 9 meses (*e-forecasting*, 2009). Sin embargo, oficialmente el National Bureau Economic Research ha señalado que la recesión inició en diciembre de 2007, de modo que la duración de esta crisis en la economía estadounidense tiene, por lo menos, 18 meses.

11 En 1999 Krugman advertía que “por primera vez en dos generaciones, unas fallas de la demanda en la economía –es decir, un gasto privado insuficiente que no utiliza la capacidad productiva disponible– se han convertido en una clara y patente restricción para la prosperidad de una buena parte del mundo. Nosotros, me refiero a los economistas, pero también a quienes formulan la política económica y el público informado, no estábamos preparados para esto” (Krugman, 2004: 211). En el mismo libro, publicado nueve años después con adiciones sustantivas, Krugman escribía que R. Lucas –Nobel de Economía en 1995– en un discurso pronunciado en 2003 ante la American Economic Association señaló que “el problema central de prevenir la depresión, para todo fin práctico, ha sido resuelto”. No era el único que lo pensaba: el propio Bernanke, actual Presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, un año antes había planteado que la política macroeconómica moderna había resuelto el problema del ciclo económico (Krugman, 2008: 9-10).

12 “Por primera vez desde 1917, vivimos en un mundo en el que los derechos de propiedad y los mercados libres son vistos como principios fundamentales, no como expedientes engañosos; donde los aspectos desagradables del sistema de mercado –desigualdad, desempleo, injusticia– son aceptados como hechos de la vida. Como en la época victoriana, el capitalismo está seguro no sólo por sus éxitos... sino porque nadie tiene una alternativa plausible” (Krugman, 2008: 14).

13 El desarrollo del sistema financiero internacional en los últimos años elevó considerablemente el riesgo sistémico y el riesgo moral. En junio de 2008 el mercado de derivados sumaba 500 billones de dólares, equivalente a nueve veces el PIB mundial; solamente los CDS (credit default swaps), que son coberturas para el riesgo de incumplimiento de emisiones de deuda, llegaron a 55 billones de dólares, prácticamente lo que produce el mundo al año.

Dos cuestiones crearon el ambiente necesario para la colosal expansión del crédito: primero, condiciones macroeconómicas estables que generaron una disminución de las tasas de interés y de la volatilidad macroeconómica; segundo, una expansión de la titulación (*securitization*) de hipotecas *subprime* (Mizen, 2008). La estabilidad macroeconómica, que para Estados Unidos denominaron algunos la “Gran Moderación” y para el Reino Unido la “Gran Estabilidad”, que consistió en un periodo de baja inflación y bajas tasas de interés, se ha considerado como la razón fundamental para explicar la expansión del crédito (Boeri y Guiso, 2008). Sin restarle importancia a este factor, es necesario incorporar otro: la superabundancia de ahorro global proveniente de China, Japón, Alemania y los países exportadores de petróleo que permitieron que las tasas de interés de largo plazo cayeran (Mizen, 2008).

Esta dinámica expansiva fue permitida, además, por modificaciones importantes en la práctica financiera, en los agentes financieros involucrados en la operación y en los mecanismos de supervisión: en 1999 se eliminó la diferenciación entre banca comercial y banca de inversión,¹⁴ en 2004 se liberalizaron los requisitos de capital para la banca de inversión permitiendo que los niveles de apalancamiento se duplicaran, las innovaciones financieras no se regularon, las reglas contables permitieron que se registraran fuera del balance activos financieros que multiplicaban geométricamente los riesgos y agentes financieros nuevos, como los *hedge funds*, funcionaron sin ninguna regulación gubernamental, solamente con una autorregulación que los sometía a criterios establecidos por las agencias calificadoras.

La revisión de las medidas de política económica instrumentadas en Estados Unidos puede hacerse siguiendo la evolución de la crisis financiera (Ocampo, 2009). La primera fase de esta crisis estuvo marcada por el estallido de la burbuja inmobiliaria, respondida con inyecciones de liquidez y reducciones en las tasas de intervención de las autoridades monetarias, lo que equivale a una respuesta definida por el papel de prestamistas de última instancia de los bancos centrales (Bagehot, 1968). Los mercados inmediatamente castigaron los valores financieros en los que había créditos hipotecarios, socavando la confianza en la calidad del total de la cartera, esta sí registrada en el balance. En la segunda etapa marcada por la quiebra de Bear Stearns en marzo de 2008 el uso de las líneas de crédito abiertas por la Fed se incrementó sustancialmente pasando de 22.3 miles de millones de dólares a 130.5 al tiempo que se redujo el monto de los bonos de deuda pública, de modo que la cartera total prácticamente no varió (850.6 miles de millones de dólares contra 869.2). En esta etapa se respondió a la quiebra de Bear Stearns logrando que J. P. Morgan lo adquiriese, lo que dio sustento a la tesis de que las grandes instituciones financieras no podían caer; esta operación implicó que los accionistas de la primera firma perdieran casi toda su inversión, es decir, se mantuvo el riesgo moral pero el riesgo sistémico se detuvo (Machinea, 2009).

En septiembre de 2008 se inicia la tercera etapa de la crisis marcada por la quiebra de Lehman Brothers que condujo a la paralización del crédito, llevando a la Fed a comprar

¹⁴ En Estados Unidos, la Glass-Steagall Act separó a los bancos comerciales que aceptaban depósitos del público y los bancos de inversión que no lo hacían. Los primeros tenían fuertemente restringidos los riesgos, tenían acceso a créditos de la Reserva Federal y sus depósitos estaban asegurados. Los bancos de inversión tenían una regulación mucho menos estricta, ya que siendo instituciones no depositarias eran resistentes a las corridas especulativas.

valores comerciales a través de una compañía intermediaria respaldada por el gobierno federal. En el caso de la quiebra de esta empresa la situación cambió: el banco de inversión se liquidó, provocando pérdidas al sistema financiero en conjunto del orden de 500 mil millones de dólares. El mensaje fue que independientemente de su tamaño cualquier intermediario financiero podía quebrar; la implicación era que los que quedaban tenían que someterse a la disciplina del mercado, lo que generó pánico.¹⁵ Bernanke, Presidente de la Fed, ha señalado que esta institución siempre mantuvo la idea de que la quiebra de una o más entidades financieras de importancia sistémica tendría consecuencias extremadamente adversas en el sistema financiero y en el conjunto de la economía. Sin embargo, en el caso de Lehman Brothers los fallidos intentos del gobierno para encontrar una solución en el propio sistema financiero, el tamaño de los recursos que se requerían para rescatarlo y el impedimento legal para que la Fed prestara sin garantías mostraron que no hubo alternativas viables para rescatar esa empresa (Bernanke, 2009). Otro caso emblemático fue el de American International Group (AIG),¹⁶ rescatado para garantizar seguros de créditos por cerca de 450 mil millones de dólares, de los cuales sólo 12% eran hipotecas *subprime*.

La Fed, al pasar de inyecciones sucesivas de dólares para dotar de liquidez al mercado a compras de activos financieros, modificó su táctica buscando reactivar el crédito lo que acompañó con reducciones en las tasas de interés para créditos comerciales (compras de coches, educación, tarjetas de crédito e hipotecarios). En dos meses la cartera total de la Fed pasó de 888.3 miles de millones de dólares a 2198.2, lo que significa un aporte equivalente a 9% del PIB de ese país. Estos recursos se financiaron con un crecimiento de la base monetaria de 70%. El 3 octubre, 18 días después de la quiebra de Lehman Brothers, el congreso estadounidense aprobó el Programa de Alivio para Activos Problemáticos (TARP, por sus siglas en inglés) por un monto de 700 mil millones de dólares para estabilizar el sistema financiero. Los programas de rescate bancario en diversos países desarrollados se iniciaron desordenadamente hasta que el gobierno británico centró esas intervenciones en medidas para capitalizar los bancos que, abierta o veladamente, significaban nacionalizaciones.¹⁷

¹⁵ “La lección... es que disciplinar al mercado en medio de una crisis financiera es, más que un error, un desatino. Puede ser que la quiebra de Lehman Brothers haya permitido ordenar a otros actores, como lo demuestra... la operación de venta de Merrill Lynch. Pero en todo caso... fue evidente que si bien la medicina surtió efecto para disciplinar a algunos bancos de inversión, lo hizo a un costo extraordinariamente alto para el sistema. Si había algunas dudas respecto a qué privilegiar en una crisis, si el riesgo sistémico o el riesgo moral, es probable que la quiebra de Lehman Brothers quede en la historia como el episodio que terminó con el debate... al menos un tiempo” (Machinea, 2009: 46).

¹⁶ Bernanke sostiene que en el caso AIG, la Fed juzgó que sus activos eran suficientes para asegurar las líneas de crédito comprometidas lo que permitió evitar su quiebra. Además por ser socio de las más grandes empresas del mundo, por su importancia como deudor en el mercado de papel comercial y en otros títulos de deuda y por ser el asegurador de decenas de millones de clientes en el mundo, su colapso hubiera intensificado severamente la crisis (Bernanke, 2009: 2).

¹⁷ Las operaciones de rescate bancario del gobierno estadounidense se ocuparon tanto de capitalizar instituciones financieras, como Fannie Mae, Freddie Mac y AIG, así como de la ampliación de los seguros de depósito. Una tercera medida fue la compra de “activos tóxicos”, que tuvo problemas de instrumentación que prácticamente la detuvieron. El rescate de Citibank fue una operación que se planteó dotar a esa empresa de una garantía contra pérdidas excesivas vinculadas con activos tóxicos, lo que constituye una operación que combinó los dos tipos de medidas.

En la cuarta etapa se evidenció el colapso de las actividades productivas en los países desarrollados llevando a la implementación de planes económicos de contenido fiscal, tanto por el lado del gasto como por el lado de la tributación. El plan para la recuperación y la reinversión propuesto por el gobierno de Obama y aprobado por el Congreso se propuso: detener la contracción económica, apoyando a las grandes empresas productivas para evitar que quebraran o, cuando menos, hacer que esa quiebra afectara en menor medida a los trabajadores; generar empleos a partir de una obra pública financiada con recursos provenientes de un mayor endeudamiento o bien con emisiones de dinero que se convierten en inyecciones de demanda efectiva a la economía; reduciendo impuestos a las familias de ingresos bajos; implementando proyectos de reestructuración tecnológica que permitan que la economía estadounidense funcione de manera sana en términos del medio ambiente y también con fundamentos económicos sólidos y sostenibles en el mediano y largo plazos.

La quinta etapa estuvo marcada por el planteamiento de una nueva estrategia para que los bancos reanudaran el flujo crediticio que seguía paralizado. El componente básico fue el de las pruebas de *stress*, practicadas a los 19 bancos de mayor tamaño, para evaluar sus posiciones de capital hacia delante. Los resultados para el grueso de los bancos mostraron que estaban en capacidad de plantearse inyecciones de capital privado, reanudando el crédito.

La clave para consolidar la recuperación está en la reanudación del flujo crediticio. Los bancos, luego de diversos apoyos recibidos, han empezado a recuperar sus condiciones de rentabilidad, pero el crédito sigue detenido. La política instrumentada por el gobierno estadounidense en esta última etapa recuerda lo que hicieron las autoridades japonesas, lo que lleva a pensar en una recuperación que podría ser lenta y de larga duración (Kang y Syed, 2008). Ello significa que se ha desperdiciado la posibilidad de acortar los tiempos y reanimar rápidamente la operación bancaria y, en consecuencia, la actividad económica, como ocurrió en los países escandinavos (Ingves y Lind, 2008).

La información para los primeros meses de 2010 muestra que, en efecto, la recesión ha terminado, pero que los ritmos con los que se recupera la actividad económica son relativamente lentos y, lo más importante, el mercado de trabajo no se ha recuperado. De modo que parece confirmarse la idea de que se está mucho más cerca un evolución como la japonesa en la década de los noventa del siglo pasado que de la escandinava. Ello es producto de las condiciones políticas de Estados Unidos.

Latinoamérica entre 2003-2008

Las economías latinoamericanas experimentaron un importante auge durante entre los años 2003-2007, que incluso pudiera considerarse vigente hasta 2008. En términos del crecimiento del producto, es el mayor desde el largo período de crecimiento de 1950-1974, aunque por la reducción en el ritmo de crecimiento de la población, el incremento del producto per cápita fue más alto que en el pico de crecimiento de 1967-1974: 4.1% anual contra 3.9.¹⁸ La inversión en los años recientes superó el nivel de ese pico anterior

¹⁸ México no participó de este auge. En los años 2003-2007 el crecimiento del PIB fue de 3.3% promedio anual, pese a que contó con las mismas condiciones favorables que el resto de los países de la región: precios del petróleo extremadamente favorables, financiamiento externo abundante y a tasas adecuadas y un volumen de remesas creciente.

y resulta muy próximo a la tasa histórica de 1975-1980 (Ocampo, 2008). Es el más importante desde la implantación de las reformas neoliberales. El auge se debió a factores estructurales y de ninguna manera a las reformas neoliberales implementadas en los años ochenta y noventa del siglo pasado. Entre las razones que permiten explicar el auge vivido, se encuentran cuatro básicas: precios favorables para productos exportables latinoamericanos centrales –hidrocarburos, productos minerales y, en menor medida, agrícolas–; condiciones de financiamiento externo favorables, que se han reconocido como exuberancia financiera (Ocampo, 2007); elevados montos de remesas recibidas; y una política macroeconómica más eficiente que en el pasado.

El volumen del comercio mundial en los años de bonanza de este siglo aumentó a un ritmo de 9.3 y los precios de mercado de la producción mundial se incrementaron 3.8%. Hubo un incremento espectacular de los precios de los productos básicos, como no se había vivido en un siglo en términos de su duración y en su intensidad y extensión. De 2003 al segundo trimestre de 2008, los precios del petróleo pasaron de un índice de 193.7 a 860.7; los precios de los metales pasaron de 82.4 a 221.5 y los precios agropecuarios de 83.6 a 105 (Ocampo, 2009).

En relación con los flujos de capital el balance externo de las principales economías latinoamericanas muestra los cambios de mayor trascendencia: un notable aumento de las reservas internacionales, que pasaron de 6.6 puntos del PIB en 2001 a 12.3 en 2007, de las inversiones externas directas con un aumento de 2.1 puntos del PIB y de las inversiones de cartera que se duplicaron al pasar de 2.1 a 4.8 puntos del PIB; por el lado de los pasivos se observa una marcada reducción del endeudamiento que se contrajo de 14.3 puntos del PIB a 11.1 y de los pasivos de cartera accionarios que crecieron 10.4 puntos del PIB. Dadas estas circunstancias se experimentó un notorio auge de los mercados internos de capital que crecieron 15 puntos del PIB entre 2001 y 2007.

La exuberancia financiera permitió que las emisiones mensuales de bonos latinoamericanos en los mercados internacionales crecieran significativamente, observándose el mayor nivel entre el segundo semestre de 2006 y el primero de 2007, justo antes del estallido de la burbuja inmobiliaria. En este *boom* de colocaciones de deuda 70% fueron privadas, las que tienen mayores costos y menores plazos que los bonos gubernamentales. Las grandes empresas privadas latinoamericanas se aprovecharon de las condiciones del mercado internacional de capitales para expandir sus operaciones, de los diferenciales de tasas de interés en los mercados domésticos y los internacionales, así como de la sobrevaluación de las monedas locales. Al desaparecer estas condiciones favorables, la posición financiera de las empresas que hicieron uso de esta fuente de fondeo se debilitó significativamente.

La disminución en el costo del financiamiento externo resultó de gran importancia: del primer trimestre de 2004 al primero de 2008, es decir, durante cuatro años la reducción de los márgenes de riesgo establecidos por las agencias calificadoras se tradujo en una disminución de los costos de financiamiento, de modo que el rendimiento de los bonos soberanos pasó de 11.5% a un poco menos de 7%. Las bolsas de valores de las siete principales economías de la región, naturalmente se aprovecharon de estas condiciones cuadruplicando sus cotizaciones. En el momento en el que esta exuberancia financiera mundial empezó a contraerse los riesgos “políticos” provocaron mayores *spreads* en Argentina y Venezuela. Durante la etapa expansiva del ciclo, sin embargo, “los riesgos políticos” no causaron ningún diferencial de costos.

Las remesas enviadas por los migrantes latinoamericanos a sus familias fue el tercer factor favorable en la coyuntura vivida entre 2003 y 2007. Además de constituir un ingreso importante en la cuenta de servicios de la balanza de pagos que, en algunos países, ha llegado a representar una inyección de recursos equivalentes a 10% del PIB, hay un efecto relevante y positivo en los salarios en México.¹⁹

El cuarto factor es el de la política económica. Las decisiones de política macroeconómica son de enorme trascendencia. A los frecuentes choques externos que han sufrido las economías latinoamericanas tienen que sumarse políticas macroeconómicas marcadamente procíclicas.²⁰ La política macroeconómica pública tiene su contraparte en la manera como funciona el sector privado, que tiene una clara prociclicidad: en situaciones de auge el gasto privado se expande, lo que puede significar que exista un exceso de gasto sobre los ingresos del sector, el que se financia con deuda interna o externa, según los diferenciales de tasas de interés existentes y las condiciones de sobrevaluación monetaria. En la recesión se opera exactamente en sentido contrario. La política macroeconómica, por ello, debe actuar contra estos comportamientos del sector privado: al elevar la tasa de interés desestimula el crédito, al devaluar, comprime las importaciones.

La liberalización económica, al aceptar la movilidad internacional de los flujos de capital y eliminar la regulación de los sistemas financieros redujo el grado de autonomía de las autoridades monetarias para atenuar los efectos de los ciclos externos sobre las tasas de interés, la disponibilidad de crédito y la determinación del tipo de cambio (Ocampo, 2008). Las reformas económicas neoliberales hicieron a las economías de la región más vulnerables al ciclo económico mundial, al tiempo que redujeron la capacidad de las políticas macroeconómicas para manejar autónomamente las políticas monetarias y crediticias. La única política que mantiene su capacidad para actuar sobre el ciclo y que guarda su autonomía es la fiscal, pese a que algunos de los componentes de los ingresos y de los gastos públicos están estrechamente asociados al ciclo (Ocampo, 2007).

Un fenómeno político acompañó este auge latinoamericano de 2003-2007, que se alargó a 2008, aún en el inicio de una etapa recesiva. Este fenómeno ha sido el notable ascenso de las izquierdas electorales latinoamericanas. En la región, las izquierdas electorales empezaron a alcanzar posiciones gobernantes a principios de esta primera década del siglo XXI. Primero en Chile, luego en Brasil, Venezuela y Argentina. En el *rally* electoral de noviembre de 2005 a finales de 2006, los candidatos de las izquierdas obtuvieron resultados favorables en Bolivia, Brasil, Chile, Ecuador, Nicaragua y Venezuela. En 2007 las victorias de Cristina Fernández en Argentina y de Álvaro Colom en Guatemala confirmaron que esta perspectiva ideológica se ha convertido en una opción de gobierno dominante

19 Un estudio del FMI muestra que, por ejemplo, "...una reducción de 10% del número de trabajadores mexicanos en un determinado sector de especialización (determinado en base a instrucción y experiencia) produce un aumento de alrededor de 4% de los salarios medios en ese sector" (FMI, 2007: 194).

20 Estas políticas operan estimulando a través del gasto público la actividad económica en los tiempos de expansión, lo que se financia con endeudamiento, las monedas locales se sobrevalúan provocando ampliación del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, de modo que se generan vulnerabilidades que cuando termina la bonanza económica se convierten en una carga que incrementa las dificultades. En la otra fase del ciclo, justamente por las vulnerabilidades que se generaron en la expansión, la política macroeconómica se ajusta con el propósito de reducir el déficit fiscal y el de cuenta corriente, las monedas se devalúan significativamente, lo que se acompaña con políticas monetarias y crediticias restrictivas que provocan una contracción mayor de las economías.

en el subcontinente. En 2008 en Paraguay una coalición de centro-izquierda terminó con décadas de gobierno del Partido Colorado, abriendo paso a una propuesta de orientación popular y en 2009 en El Salvador otra coalición de izquierdas ganó la presidencia. De esta manera a fines de la primera década del siglo XXI las izquierdas latinoamericanas gobiernan en once de los veinte países de la región.

Ello es el resultado de la valoración que han venido haciendo los ciudadanos en América Latina (Corporación Latinobarómetro, 2008). Lo central es el reconocimiento de que el modelo económico vigente hasta ahora ha tenido resultados decepcionantes y que la democracia, sin cambios en la línea económica impulsada por los gobiernos, no mejora los niveles de vida. Las izquierdas electorales se han convertido en una opción relevante, que plantea la posibilidad de una construcción económica diferente que apunta a disminuir la inequidad, a partir de una revaloración de las responsabilidades estatales en la conducción económica y, en consecuencia, en el diseño e instrumentación de políticas macroeconómicas que permitan políticas sociales a favor de grandes grupos de la población y que, para ello, requieren generar las condiciones económicas, políticas e institucionales para actuar en las diversas fases del ciclo económico.

En consecuencia, parece pertinente valorar las diferencias en la manera de plantear la política pública y, sobre todo, los resultados alcanzados para establecer la trascendencia de las políticas planteadas por las izquierdas que gobiernan en América Latina en relación con el planteo de una estrategia diferente de manejo de las políticas macroeconómicas.

Orientación social de las economías latinoamericanas

El auge económico latinoamericano y el auge de las izquierdas electorales latinoamericanas han producido efectos en la política macroeconómica de diversa naturaleza. Uno de ellos, que pudiera resultar paradójico, es que los gobiernos de la región –independientemente de su signo ideológico– se han ocupado de mantener el control sobre las finanzas públicas y en la cuenta corriente (CEPAL, 2008). En el cuadro 1 se muestran los resultados fiscales para doce países de la región en los años 2003-2008. De esos países las izquierdas actualmente gobiernan en ocho, pero dado que en Paraguay el nuevo gobierno tiene poco tiempo de haber iniciado su gestión podemos decir que se trata de siete países gobernados por políticos izquierdistas.

Argentina ha mantenido desde 2003 un superávit fiscal promedio cercano a un punto de su producto; Bolivia, desde la llegada de Evo Morales el déficit fiscal se convirtió en superávit; Chile, salvo en 2003, ha tenido un superávit equivalente a seis puntos del PIB; Ecuador ha equilibrado sus cuentas fiscales; incluso Venezuela ha tenido un déficit promedio de 0.6% de su PIB; sólo Brasil y Uruguay han mantenido en casi en todos los años situaciones ligeramente deficitarias. En Colombia, Costa Rica, México y Perú, sólo el primero ha tenido un déficit promedio alto (3.9% del PIB).

Cuadro 1 Déficit Fiscal/ PIB							
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Promedio
Argentina	0.2	2.0	0.4	1.0	0.6	1.0	0.9
Bolivia	-7.1	-5.4	-3.5	3.4	2.3	3.0	-1.2
Brasil	-2.5	-1.3	-3.5	-2.9	-2.0	-2.6	-2.5
Chile	-0.4	2.1	4.7	7.7	8.8	6.9	5.0
Colombia	-4.7	-4.3	-4.8	-3.8	-3.0	-2.7	-3.9
Costa Rica		-2.7	-2.1	-1.1	0.6	-0.5	-1.2
Ecuador	-0.4	-1.0	-0.5	-0.2	0.1	-0.1	-0.4
México	-1.1	-1.0	-0.8	0.1	0.0	0.0	-0.5
Paraguay		1.6	0.8	0.5	1.0	0.5	0.9
Perú	-1.7	-1.3	-0.7	1.5	1.8	2.3	0.3
Uruguay	-4.6	-2.5	-1.6	-1.0	-1.7	-1.0	-2.1
Venezuela	-4.4	-1.9	1.7	0.0	3.0	-1.8	-0.6

Fuente: CEPAL, *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2008*.

En cuanto a la cuenta corriente de la balanza de pagos, un auge explicado por una favorable relación de precios entre exportaciones e importaciones, aunada a una expansión importante de los flujos comerciales de mercancías, significó para América Latina una situación pocas veces vivida: un superávit creciente.²¹ CEPAL ha hablado incluso de los superávits gemelos de América Latina que están directamente asociados a un crecimiento de los ingresos fiscales, derivado de altos precios de las exportaciones y de la expansión de la actividad económica, que se acompañaron por un incremento del gasto público menos expansivo y una reducción sustancial de la deuda pública externa. En las nuevas condiciones recesivas esos superávits desaparecerán, ya que no se explican por razones estructurales sino coyunturales.

La reducción de la deuda pública externa está asociada a decisiones de política económica y, en consecuencia, puede derivar de una estrategia que se propuso reducir las vulnerabilidades de la economía y, al mismo tiempo, acotar o incluso eliminar las eventuales complicaciones que pudieran surgir con el FMI. Pese a estos esfuerzos las grandes empresas latinoamericanas tomaron cuantiosos créditos en dólares. En el cuadro 2 se muestra la evolución de la deuda externa, con información para el endeudamiento privado.

En Argentina, en el primer trimestre de 2007 la deuda privada era 43% de la deuda externa, de la cual 67% era a corto plazo; en el segundo trimestre de 2008 la proporción de la deuda privada en el total pasó a 45% y los compromisos de corto plazo se mantuvieron en las dos terceras partes. En Brasil la deuda externa privada representaba 58% en el primer período y crece hasta 66% en el último, en tanto en Chile el dato es cercano a 80% y en México se ubica ligeramente por encima de 50%. La reducción de la deuda pública externa ha permitido incrementar el gasto público para fines sociales y de promo-

²¹ En 2003, inicio del período de auge, la cuenta corriente tuvo un superávit de 8928.9 millones de dólares, para 2004 creció a 20 909.4, en 2005 fue de 36 803.6, en 2006 de 47 857.3. A partir de 2007 se observa una drástica disminución de ese superávit que cayó a 19000.9 millones de dólares (CEPAL, 2008b y 2007).

América Latina (países seleccionados):
Deuda Externa, 2007-2008
(en millones de dólares)

		2007				2008			
		I	II	III	IV	I	II	III	IV
Argentina	Deuda externa total	112 018	118 736	120 067	123 090	127 377	128 695	-----	-----
	Deuda externa privada	48 352	50 827	53 127	53 172	56 011	58 171	-----	-----
	Largo y mediano plazo	15 975	18 413	18 997	18 996	19 341	20 038	-----	-----
	Corto plazo	32 378	32 414	34 130	34 170	30 009	38 132	-----	-----
Brasil	Deuda externa total	182 081	191 358	195 331	193 219	201 637	205 536	212 374	214 279 ^a
	Deuda externa privada	105 270	118 061	123 570	122 047	132 112	136 547	144 523	147 401 ^a
	Largo y mediano plazo	71 172	72 156	80 811	84 068	93 143	95 290	97 504	98 363 ^a
	Corto plazo	34 108	45 905	42 768	38 878	38 970	41 256	47 018	49 038 ^a
Chile	Deuda externa total	46 808	49 458	52 144	55 822	57 995	63 314	68 459	-----
	Deuda externa privada	36 299	38 529	40 480	43 428	46 409	50 416	54 475	-----
	Largo y mediano plazo	29 601	31 028	32 737	34 672	36 619	37 744	40 719	-----
	Corto plazo	6 698	7 501	7 743	8 756	9 790	12 672	13 756	-----
Colombia	Deuda externa total	42 299	43 233	43 523	44 721	45 364	45 613	45 847	^b
	Deuda externa privada	15 026	15 395	15 385	15 902	16 011	16 343	16 914	^b
	Largo y mediano plazo	9 903	10 635	10 853	11 269	11 579	11 467	11 613	^b
	Corto plazo	5 123	4 760	4 532	4 634	4 432	4 876	5 301	^b
México	Deuda externa total	121 425	123 395	124 493	124 583	127 950	126 196	-----	-----
	Deuda externa privada	62 750	65 556	67 365	69 228	68 371	38 565	-----	-----
	Largo y mediano plazo	43 062	44 186	46 626	47 570	45 538	46 470	----	-----
	Corto plazo	19 688	21 371	20 739	21 658	22 834	22 095	-----	----
Perú	Deuda externa total	28 097	30 127	30 921	32 566	35 467	35 961	-----	----
	Deuda externa privada	6 497	8 478	9 003	11 584	13 660	15 140	-----	----
	Largo y mediano plazo	3 459	4 572	4 634	6 679	6 996	7 810	----	----
	Corto plazo	3 038	3 900	4 309	4 880	6 684	7 330	---	---
Venezuela	Deuda externa total	48 021	48 672	50 999	52 949	53 269	56 198	50 378	----
	Deuda externa privada	15 666	14 067	15 215	15 770	12 201	13 710	12 303	---
	Largo y mediano plazo	---	---	---	---	---	---	---	---
	Corto plazo	---	---	---	---	---	---	---	---

91 Fuente: Comisión Económica de América Latina y el Caribe (CEPAL) sobre la base de cifras oficiales.

^a Datos a octubre, ^b Datos a agosto.

ción económica sin que afecte las finanzas públicas, ya que se han contraído los pagos de capital e intereses a los acreedores externos.

En relación con la inflación en los años 2003-2008 (ver el cuadro 4) los resultados de los países seleccionados, con la excepción de Venezuela, son muy cercanos y dan cuenta de una preocupación por mantener controlada esta variable. En ese propósito no parece que las diferencias ideológicas entre los equipos gobernantes hayan implicado consideraciones distintas de política monetaria y crediticia. Lo que importa distinguir es la situación de los bancos centrales.²²

Cuadro 4 Inflación 2003-2008							
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Promedio
Argentina	3.7	6.1	12.3	9.8	8.5	7.9	8.1
Bolivia	3.9	4.6	4.9	4.9	11.7	12.1	7.0
Brasil	9.3	7.6	5.7	3.0	4.5	6.4	6.1
Chile	1.1	2.4	3.7	2.6	7.8	8.9	4.4
Colombia	6.5	5.5	4.9	4.5	5.7	7.7	5.8
Costa Rica	9.9	13.1	14.1	9.4	1.8	16.3	10.8
Ecuador		1.9	3.1	2.9	3.3	9.1	4.1
México	6.1	1.9	3.1	4.1	3.8	6.2	4.2
Paraguay	4.0	2.8	9.9	12.5	6.0	8.3	7.3
Perú	2.5	3.5	1.5	1.1	3.9	6.7	3.2
Uruguay	10.2	7.6	4.9	6.4	8.5	8.5	7.7
Venezuela	27.1	19.2	14.4	17.0	22.5	32.7	22.2

Fuente: CEPAL, *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2008*.

Un gobierno que prioriza el cumplimiento de la responsabilidad social del Estado no puede estar sujeto a las decisiones de una instancia que opera autónomamente. Por el contrario, la política monetaria tiene que considerar en el diseño de sus propuestas; tanto los objetivos de crecimiento, como las metas de inflación. Esos dos objetivos pueden resultar en momentos contradictorios, de modo que las representaciones electas son las autorizadas para resolver el eventual dilema. Este es, por supuesto, un asunto central y debe formar parte de cualquier propuesta económica interesada en mejorar las condiciones de vida de la población.

Otro asunto de fundamental relevancia es el de la política social, que entendemos como la política económica que se propone expresamente mejorar las condiciones de vida de grandes grupos de la población. Aquí las diferencias ideológicas y programáticas

²² En la ortodoxia monetaria los bancos centrales, apoyados en una autonomía que les permite combatir la propia política gubernamental, privilegian el control de la inflación y, por ello, enfrentan los incrementos en la demanda con políticas monetarias restrictivas. En esta materia debe haber una reflexión sobre la idea de que un órgano del poder público se autonomic de las decisiones del propio Estado y, sobre todo, del mandato que deriva de los procesos electorales.

de los diferentes gobiernos latinoamericanos tienen una connotación particular. Para las izquierdas el tema de la desigualdad es un baluarte fundamental que debe ordenar el conjunto de la propuesta gubernamental. Cumplir con los requerimientos sociales no se limita a lo que puede hacerse después de cumplir con los determinantes convencionales de política económica. Para un gobierno comprometido con una propuesta política distinta a la ortodoxia neoliberal dominante, por la que han votado los electores, la política económica de contenido social es decisiva.

Para evaluar los resultados de este tipo de política un indicador central es el desempleo. A principios del siglo XXI la tasa de desempleo promedio en América Latina era de 10.4 y para 2008 se había reducido a 7.5. Este es un logro básico que indica que el auge, por lo menos en una parte, contribuyó a mejorar la ocupación. Sin embargo, aunque los desocupados hayan disminuido eso no quiere decir que la calidad del trabajo haya sido adecuada; el trabajo se ha precarizado lo que explica que porciones importantes de la fuerza de trabajo en busca de empleo u ocupada en las posiciones más difíciles del mercado de trabajo haya decidido emigrar. En países como México, Guatemala, Honduras, El Salvador y Nicaragua la emigración se dirigió a Estados Unidos; para los países andinos el destino fundamental fue España. En países como Argentina y Uruguay, ha habido flujos migratorios mucho menores en otros destacamentos de la fuerza de trabajo, la emigración ha reducido la presión al mercado de trabajo local. Con esta importante salvedad, el indicador de desempleo, con la excepción de Brasil y México que son los países con las economías más grandes de la región, mostró un desempeño muy favorable, destacadamente en Chile –que pasó de 9.7 en 2000 a 7.7 en 2008– Uruguay (13.6 y 7.9) y Venezuela (13.9 y 7.4).

Dos últimos indicadores relevantes: las personas en situación de pobreza e indigencia y la distribución del ingreso. Como se anotó, la mejora en los datos que mostraremos tiene que ver tanto con los resultados de una política deliberada de atención a estos problemas como por las remesas enviadas por los migrantes a sus familias. Estos efectos combinados permitieron reducciones importantes en la proporción de pobres e indigentes en la población total: en Argentina el total de pobres pasó de 23.7% de la población total en 1999 a 21 en 2006; en Bolivia el cambio es importante: de 48.7% de pobres en 1999 a 42.4 en 2007 y los indigentes de 19.8 a 16.2; en Brasil la reducción fue de 30.6% de pobres en el total a 26.9 y 9.6 de indigentes en la población total a 6.6%; en Chile los pobres se redujeron sustancialmente al pasar de 27% del total a 13.9 y los indigentes de 7.1 a 3.2; en Venezuela la mejora fue extraordinaria ya que los pobres se redujeron de 48.7 a 28.5% del total y los indigentes de 19.2 a 8.5% de la población total.

En relación con la distribución del ingreso, usamos como indicador el cociente entre la apropiación del ingreso nacional del quintil más rico (Q5) contra el quintil más pobre (Q1), que es internacionalmente muy comparable. Este indicador que aparece en el cuadro 5 revela una mejoría importante: en Bolivia (40.3 a 30.3 veces), Brasil (34 a 24.3), Chile (18.1 contra 14.1) y Venezuela (15.1 a 10.5); mejoras ligeras en Argentina (16.7 a 15.6), Colombia (22.3 a 20.6), Ecuador (15.2 a 14.3) y México (15.9 a 13.8) y un pequeño incremento de la concentración en Uruguay (9.9 a 10.5) que se mantiene, pese a esto, como el país con menor concentración del ingreso en América Latina.

Cuadro 5 Distribución del ingreso				
	Año	Q1	Q5	Q1/Q5
Argentina	1999	3.5	58.5	16.7
	2006	3.6	56.3	15.6
Bolivia	2002	1.5	64.5	43.0
	2007	2.0	60.5	30.3
Brasil	1999	2.0	68.0	34.0
	2007	2.6	63.3	24.3
Chile	2000	3.4	61.5	18.1
	2006	4.1	57.7	14.1
Colombia	1999	2.5	55.8	22.3
	2005	2.8	57.7	20.6
Ecuador	1999	3.8	57.6	15.2
	2007	4.0	57.3	14.3
México	1998	3.7	58.7	15.9
	2006	4.1	56.5	13.8
Uruguay	1999	4.9	48.7	9.9
	2007	4.9	51.3	10.5
Venezuela	1999	3.6	54.4	15.1
	2007	4.9	51.3	10.5

Fuente: CEPAL, *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe 2008*.

En términos internacionales la mejor distribución del ingreso es la de Corea y los países escandinavos que tienen un indicador Q5/Q1 de un poco más de seis veces; otra medida internacionalmente comparable es la participación del Q1 en el ingreso nacional (World Bank, 2009). Los países con mejor situación son: Japón (10.6), República Checa (10.3), Noruega (9.6) y Suecia (9.1); la comparación con los países de la región, como se aprecia en la segunda columna del cuadro 5 (Q1), indica que la concentración del ingreso en América Latina sigue siendo muy alta, pero justamente el desafío abierto por la llegada de gobiernos de izquierdas ha provocado una mejoría significativa.

Siglo XXI: medidas contra la crisis

La crisis indudablemente ha afectado a América Latina y una recuperación lenta nos seguirá afectando. En un trabajo escrito a principios de 2009 (Machinea, 2009) se proyectaban los posibles resultados de la cuenta corriente en 2009 en dos escenarios, considerando solamente los impactos que se derivan de la crisis financiera internacional, es decir, dejando de lado los ajustes que pudieran darse por devaluaciones del tipo de

cambio y del nivel de actividad económica. En el escenario menos pesimista el déficit en cuenta corriente alcanzaría 3.3 puntos del producto, ya que pasaría de 0.7 observado en 2008 a 4.0 en 2009, mientras en la alternativa pesimista el déficit llegaría a 5.1% del PIB. Si a ello se agrega una probable caída de la inversión extranjera equivalente a 1.6 del producto, se pensaba que habría una necesidad adicional de financiamiento externo de 91 mil millones de dólares. Además, al sumar los vencimientos de la deuda externa que podrían ser de 120 mil millones de dólares, resultaban requerimientos externos totales de 210 mil millones de dólares, que se pensaba que serían difíciles de obtener dado el cierre de las fuentes privadas de financiamiento internacional.

Se estimó que las finanzas públicas también se afectarían, ya que los ingresos fiscales y los precios de los productos básicos de importación están directamente relacionados. CEPAL a finales de 2008 había proyectado para el conjunto de los países de América Latina y el Caribe un incremento del déficit fiscal de 1.3 puntos del producto (CEPAL, 2008b) que prácticamente resultó exacto ya que pasó de 1.2 a 2.6% del producto (CEPAL, 2009c). Este déficit se consideraba manejable porque las cuentas públicas habían acumulado grados de libertad importantes. Sin embargo, la conclusión del organismo regional era que estas fortalezas relativas no serían suficientes para compensar la disminución de la demanda y el desequilibrio externo y fiscal. El panorama era claramente complicado para la población latinoamericana y los gobiernos estaban obligados a encontrar unas políticas capaces de amortiguar los impactos tanto a nivel de la economía como particularmente en relación con sectores específicos de la población. Por esta razón, en el centro se ubicó la instrumentación de políticas contracíclicas que, naturalmente, no podrán tener la fuerza de las que implementen los gobiernos de los países desarrollados.

La explicación de esta asimetría está dada porque los países en desarrollo carecen de redes sociales de protección que en Europa funcionan como estabilizadores automáticos de los impactos sociales de la recesión y porque en épocas recesivas los capitales buscan seguridad más que rendimiento, lo que les lleva a los mercados de capitales de los países desarrollados provocando que allá se reduzca la tasa de interés y acá aumente. Además, las monedas duras de los países desarrollados se aprecian y las monedas de los países periféricos se deprecian. A ello hay que agregar que, pese a que la recesión comenzó en los países desarrollados y es allí donde los problemas centrales han sido mayores, el riesgo-país promedio de los países emergentes aumentó 445 puntos base entre junio y diciembre de 2008, en tanto que ese riesgo notablemente incrementado en los países desarrollados no ha tenido ninguna significación en el costo de las emisiones de papel gubernamental, particularmente del estadounidense durante todo 2008 e incluso en 2009.

El mundo se ha estado enfrentando a una crisis eminentemente global y ha requerido acciones en el espacio global, pero las acciones en los espacios nacionales son fundamentales. El acuerdo del G20 de destinar un billón de dólares para apoyar que el crédito internacional se restableciera, junto con las medidas acordadas para reforzar la regulación y supervisión han tenido importancia a nivel global (G20, 2009b), pero lo más importante en los países latinoamericanos han sido las medidas que se instrumentaron a nivel local, las que se propusieron detener la recesión con un sentido esencialmente social, es decir, defendiendo los empleos y las remuneraciones de los trabajadores, compensando a las familias que han perdido las remesas que recibían de sus esposos o hijos en el extranjero, evitando que el peso de la crisis recayera en los hombros de los que menos tienen. En este

sentido, es importante preguntarse sobre las diferencias entre los gobiernos de América Latina en la formulación de los planes anticíclicos para enfrentar la crisis económica global, particularmente en relación con la protección de los grupos más vulnerables de la población.

Las medidas de política económica anunciadas por los gobiernos de América Latina han tenido características particulares que responden a impactos diferenciados de la crisis, a instrumentos distintos, a diferenciales en la capacidad de acción determinados por los recursos disponibles. Hay, por supuesto, factores comunes, como las medidas tomadas por los bancos centrales para inyectar liquidez buscando que el crédito no se frenara, o bien, el otorgamiento directo de financiamiento a ciertos propósitos.²³

Las diferencias de mayor calado se ubicaron en aspectos que tienen que ver con contenidos sociales y políticos. En Argentina la medida emblemática ha sido la eliminación de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, las AFJP, unificando el sistema pensionario bajo la conducción estatal. El asunto tiene dos aristas: la protección de los recursos de los trabajadores ya que –dadas las condiciones del mercado financiero– se han producido minusvalías importantes; y la posibilidad de que el gobierno argentino haga un uso más provechoso de esos recursos en momentos críticos. En Bolivia y Brasil se incrementó el salario mínimo en 12% y para ciertos sectores de los trabajadores del sector público boliviano el aumento otorgado fue de 14%, dos puntos porcentuales más que para el conjunto. En Brasil se abrieron créditos para vivienda para estimular la construcción. En Chile se incrementó la inversión pública para vivienda y se otorgó un subsidio a trabajadores jóvenes con sueldos bajos. Se trata de botones de muestra, ilustrativos del sentido social de las decisiones públicas, con un efecto económico indudable.

Los resultados en términos del crecimiento del PIB (CEPAL, 2009d) para el complicado año de 2009 han sido los siguientes: un primer grupo de 10 países lograron crecer (Argentina, 0.7; Bolivia, 3.5; Brasil, 0.3; Cuba, 1.0; Colombia, 0.3; Haití, 2.0; Panamá, 2.5; Perú, 0.8; República Dominicana, 2.5; y Uruguay, 1.0), un segundo grupo de siete países tuvo contracciones menores a tres puntos del producto (Chile, -1.8; Costa Rica, -1.2; Ecuador, -0.4; El Salvador, -2.5; Guatemala, -1.0; Nicaragua, -2.5; y Venezuela, -2.3) y finalmente en tres países hubo una recesión considerable (Honduras, -3.0; México, -6.5; y Paraguay, -3.5).

Entre las razones que explican este desempeño, que para la región significó una contracción de -1.7%, está un impulso fiscal positivo: el saldo primario pasó de un superávit equivalente a 1.4% del PIB en 2008 a un déficit primario que se estima en 1% del PIB en

23 “Sin embargo, más liquidez no garantiza un aumento de la oferta de crédito y una mayor oferta de crédito tampoco garantiza un incremento de la demanda de bienes. Si bien la política monetaria y aun la cambiaria deben formar parte de un conjunto ordenado y coherente de medidas, es la política fiscal la relevante. Por otra parte, tampoco da lo mismo cualquier tipo de política fiscal. En primer lugar, las medidas orientadas a aumentar el gasto tienen mayor potencial que aquellas basadas en una disminución de impuestos. Las primeras implican un aumento directo de la demanda, en cambio las segundas generan un aumento del ingreso disponible del sector privado que, en una coyuntura tan incierta como la imperante, es altamente probable que se ahorre en una proporción elevada. Sin embargo, aunque el análisis se restrinja al incremento del gasto, puede haber diferencias importantes. Si el mayor gasto se concreta por la vía de un aumento de las transferencias directas, el impacto será mayor en la medida en que sea posible focalizarlas en sectores con una mayor propensión a consumir. No obstante, cabe señalar que este tipo de transferencias es más difícil de implementar a corto plazo y más exigente en términos institucionales que las transferencias no focalizadas” (CEPAL, 2009: 3).

2009. Este incremento de más de dos puntos del PIB, en promedio, responde tanto a la caída de los ingresos públicos como al aumento de las erogaciones en gasto corriente y en gasto de capital. En lo que se refiere a la política monetaria, los bancos centrales, en diferentes momentos y con distinta intensidad, inyectaron liquidez al sistema financiero y redujeron las tasas de interés de referencia. Este esfuerzo, sin embargo, no se tradujo en un incremento del crédito por parte de los bancos privados, lo que obligó a que la actividad de los bancos públicos, como parte de la estrategia anticíclica de los gobiernos de la región, incrementaran el otorgamiento de créditos para revertir el comportamiento restrictivo de los bancos privados. Naturalmente, el impacto de este instrumento depende de la magnitud de la participación de la banca oficial en el sistema financiero; destaca la importancia de la estrategia del Brasil, donde el crédito de los bancos públicos representó alrededor de 35% del crédito total (CEPAL, 2009d: 25 y 28).

Por otra parte, algunos de los gobiernos de izquierdas de la región se han planteado modificar drásticamente la estructura institucional de sus países, con el propósito de ampliar sustancialmente los derechos de sus habitantes así como establecer un nuevo diseño de las responsabilidades gubernamentales en el ejercicio de esos derechos sociales. Las nuevas constituciones de Bolivia y Ecuador son una muestra extraordinaria de un diseño institucional moderno y socialmente incluyente. Naturalmente en el momento de actuar en una situación crítica como la actual ese nuevo diseño pudiera permitir y, al mismo tiempo, obligar a que las acciones estatales tengan un sentido político preciso: impedir que la crisis agudice los niveles de desigualdad y sea pagada por los sectores socialmente menos favorecidos.

La evolución de la crisis, su profundidad y duración, no han sido resultado natural de la evolución de la situación. En realidad, aunque el impacto recesivo fue severo, la instrumentación de diversas acciones instrumentadas por los bancos centrales y por los gobiernos permitió amortiguar la contracción. En 2010 el tema central es consolidar la recuperación y, para ello, los apoyos fiscales y monetarios se han mantenido funcionando. En otros países, como México, el banco central y el gobierno no fueron capaces de aplicar medidas que redujeran el impacto de la crisis. En las respuestas ante la crisis, en consecuencia, está la explicación del desarrollo y de la salida de la crisis.

Bibliografía

- Bagehot, Walter, *Lombard Street: el mercado monetario de Londres*, México, Fondo de Cultura Económica, 1968.
- Barnes, Harry Elmer, *Historia de la economía del mundo occidental*, México, UTEHA, 1955.
- Bernanke, Ben, *Reflections on a year of Crisis*, Opening Speech in the Symposium of Jackson Hole, Federal Reserve Bank of Kansas City, 21/08/09, [www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20090821a.htm].
- Boeri, Tito y Luigi Guiso, "The subprime crisis: Greenspan's legacy", Felton, A. y C. Reinhart [eds.], *The First Global Financial Crisis of the 21st Century*. www.voxeu.org/index.php?q=node/1352, 2008.

- Bowles, D., R. Edwards y F. Roosevelt, *Understanding capitalism: competition, command and change in the U.S. economy*, New York, Harper & Row Publishers, 2005.
- Bureau of Economic Analysis (2009). *Nacional Economic Accounts*. [www.bea.gov/nacional/an1htm].
- CEPAL, *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe 2009*, Santiago, CEPAL, 2009d.
- CEPAL, *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2009*, Santiago, CEPAL, 2009c.
- CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2008-2009*, Santiago, CEPAL, 2009b.
- CEPAL, *La reacción de los gobiernos de América Latina y el Caribe frente a la crisis internacional*, Santiago, CEPAL, 2009a.
- CEPAL, *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe 2008*, Santiago, CEPAL, 2008a.
- CEPAL, *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2008*, Santiago, CEPAL, 2008b.
- Comisión Económica Europea, "Nuevas previsiones para 2009", *El País*, 5 de mayo de 2009.
- Corporación Latinobarómetro, *Informe 2008*, Santiago, Corporación Latinobarómetro, Noviembre, 2008 [www.latinobarometro.org]
- Delgado Orlando, "Medidas de la crisis", *Revista Memoria* núm. 235, México, Abril-mayo 2009.
- e-forecasting.com, *US monthly GDP*, 2009, [e-forecasting.com/US_Monthly_GDPhtml].
- Eichengreen, Barry y Kevin O'Rourke, *A tale of two depressions. Updated september 2009*, 2009b, <http://www.vox.eu.org/>
- Eichengreen, Barry y Kevin O'Rourke, *A tale of two depressions*, 2009a. <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3421>. April 6.
- Fondo Monetario Internacional, *Perspectivas de la economía mundial. Desbordamientos y ciclos de la economía mundial*, Washington, Fondo Monetario Internacional, Abril 2007.
- G-20, *The global plan for recovery and reform*, London, London Summit. April 2, 2009a.
- G-20, *Declaration on strengthening the financial system*, London, London Summit. April 2, 2009b.
- Ingves, Stefan y Göran Lind, "The Stockholm solutions", *Finance & Development*, Washington, IMF, December 2008.
- International Monetary Fund, *World Economic Outlook. Crisis and recovery*, Washington, IMF, April, 2009.
- Kang, Keneth y Murtaza Syed, "The road to recovery. A view form Japan", *Finance & Development*, Washington, IMF, December, 2008.
- Krugman, Paul, *De vuelta a la economía de la gran depresión*, Bogotá, Grupo Editorial Norma, 2004.
- Krugman, Paul, *The return of depression economics and the crisis of 2008*, New York, W. W. Norton, 2008.
- Krugman, Paul, "The Great recession versus the Great Depression", *Conscience of a Liberal*. May 20, 2009. [<http://krugman.blogs.nytimes.com/2009/03/20/the-great-recession-versus-the-great-depression>].
- Machinea, José Luis, "La crisis financiera internacional: su naturaleza y los desafíos de política económica", *Revista CEPAL* núm. 97, abril 2009.

- Maddison, Angus, *The World Economy: Historical Statistics*, Paris, OCDE, 2003.
- Maddison, Angus (1991), *The dynamic forces in capitalist development: a long run perspective*.
- Mizen, Paul, "The credit crunch of 2007-2008: a discussion of the background, market reactions, and policy responses", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, September-october 2008.
- Ocampo, José Antonio, "Impactos de la crisis financiera mundial sobre América Latina", *Revista CEPAL* núm. 97, Abril 2009.
- Ocampo, José Antonio, "El auge económico latinoamericano", *Revista de Ciencia Política*, vol. 28, núm. 1, 2008 [www.eclac.org/noticias/paginas/3/35143/ocampo2008.pdf].
- Ocampo, José Antonio. "La macroeconomía de la bonanza económica latinoamericana", *Revista de la CEPAL* núm. 93. Diciembre 2007.
- OECD; *Strong growth in the United States and Japan but slowdown in the euro area. News release: fourth quarter 2009*, Paris, OECD.
- OECD, *What is the economic outlook for OECD countries? An interim assessment*. Paris, OECD, September 3, 2009.
- Pineda, R., E. Pérez y D. Titelman, *The current financial crisis: old wine in new goatskins or is this time different for Latin America?* CEPAL, 2009 [www.eclac.org/noticias/paginas/3/35143/papercrisis_version170309.pdf].
- SNA National Accounts of Japan, *Quarterly estimates of GDP*, 2009 [www.esri.cao.go.jp/en/sna/menu.html].
- World Bank, *World development report. Agriculture for development*, Washington, The World Bank, 2008.
- World Bank, *World development report. Reshaping the economic geography*, Washington, The World Bank, 2009.