

Latinoamérica: la larga marcha hacia la estabilidad y la prosperidad

José Viñals
Banco de España

UIMP

31 de julio de 2003

Latinoamérica: la larga marcha hacia la estabilidad y la prosperidad

1. El programa económico de los años 90
2. Los hechos: resultados económicos en el período 1990–2002
3. ¿Qué ha fallado?
4. ¿Qué falta por hacer?
5. Conclusiones

1. EL PROGRAMA ECONÓMICO DE LOS AÑOS 90

➤ La década perdida (años 80)

- Crecimiento anémico
- Crisis de deuda externa
- Agotamiento del modelo:
 - Proteccionismo–sustitución de importaciones
 - Intervencionismo
 - Descontrol monetario y presupuestario

➤ **A finales de los 80, se configura un nuevo modelo económico para América Latina basado en tres pilares :**

1. Estabilización macroeconómica

- Control de la inflación y déficit público
- Tipos de cambio competitivos

2. Reformas estructurales

- Reformas tributarias y reorientación del gasto público
- Liberalización del sistema financiero
- Desregulación en los mercados
- Privatizaciones
- Derechos de propiedad

3. Apertura al exterior

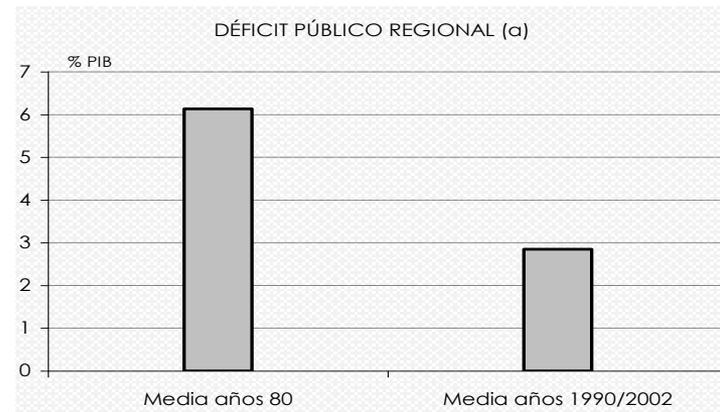
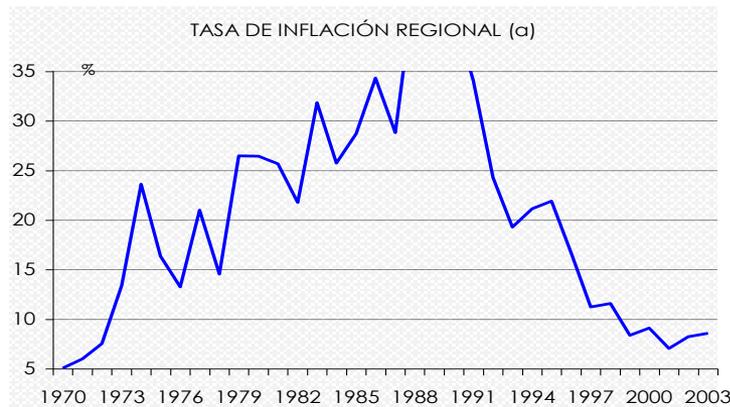
- Comercial
- Financiera (flujos de capitales)

2. LOS HECHOS: RESULTADO ECONÓMICOS EN EL PERÍODO 1990-2002

- Se avanza notablemente en la reducción de la inflación y de los déficit públicos

GRÁFICO 1

América Latina: inflación y déficit público



Fuente: FMI y elaboración propia.

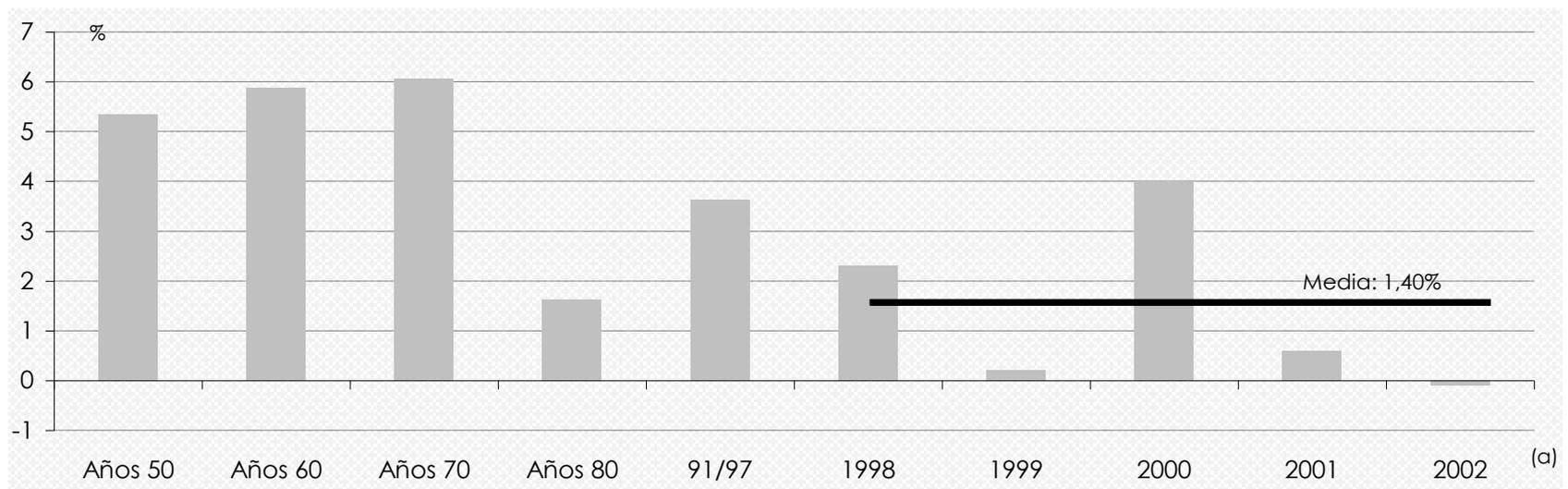
(a) Mediana de las tasas de 14 países de la región. Datos hasta mayo de 2003.

(b) Ponderación, con PIB en PPPs, de las cifras para 16 países de la región

➤ Crecimiento reducido y por debajo de lo esperado

GRÁFICO 2

América Latina: crecimiento del PIB

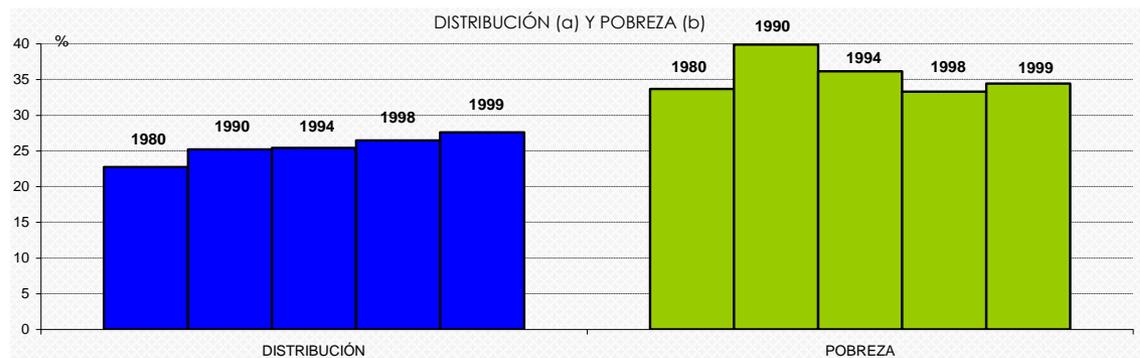


Fuente: FMI, WEO

➤ No hay avances claros en mejorar la distribución de la renta y la riqueza

GRÁFICO 3

América Latina: indicadores de distribución de la renta y de pobreza



Fuente: CEPAL.

(a) Ingresos del 10% más rico respecto al 10% más pobre.

(b) Hogares pobres e indigentes como porcentaje del total de hogares.

Distribución de la renta Relación entre la renta obtenida por el 10% de la población más rica y más pobre

	<u>Década de los 80</u>	<u>Década de los 90</u>
Argentina	11.0	16.0
Brasil	30.1	41.5
Méjico	8.1	12.0
Chile	24.8	22.1
Colombia	45.9	32.3
Venezuela	8.7	26.2
Perú	23.3	22.3
América Latina	22.8	28.4
Asia emergente (a)	10.3	11.2
Este de Europa (b)	8.9	16.4

Fuente: Banco Mundial, CEPAL y estimación propia a partir de datos del WIDER.

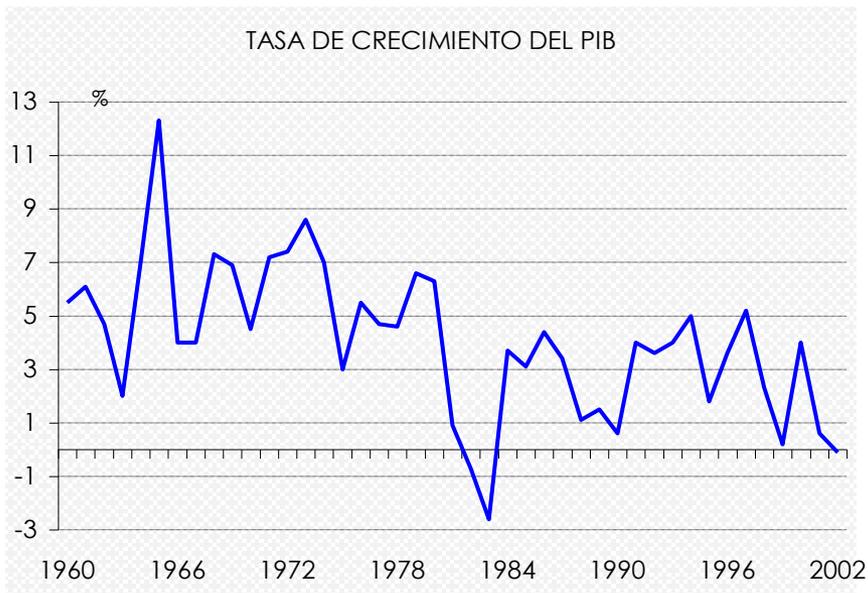
(a) Incluida China

(b) Incluida Rusia

➤ Vulnerabilidad a crisis financieras

GRÁFICO 4

América Latina: volatilidad



Crisis:

- Méjico 95
- Brasil, Ecuador, Colombia 99
- Argentina 01
- Brasil, Uruguay 02
- Venezuela 03

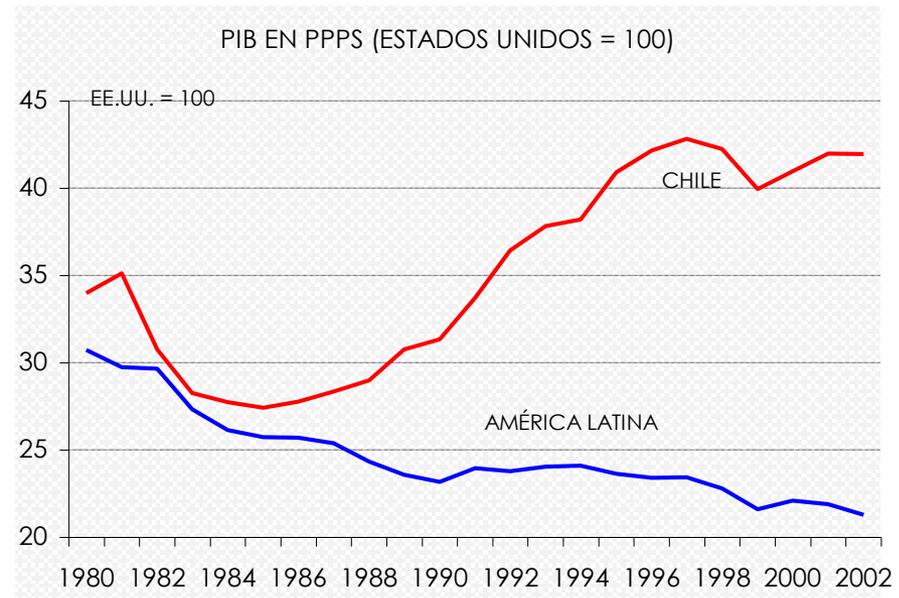
3. ¿QUÉ HA FALLADO?

➤ ¿Fue nocivo el programa basado en estabilización macro–reformas estructurales–apertura al exterior?

- ❑ No, orientación correcta
- ❑ Chile como ejemplo

GRÁFICO 5

Convergencia real

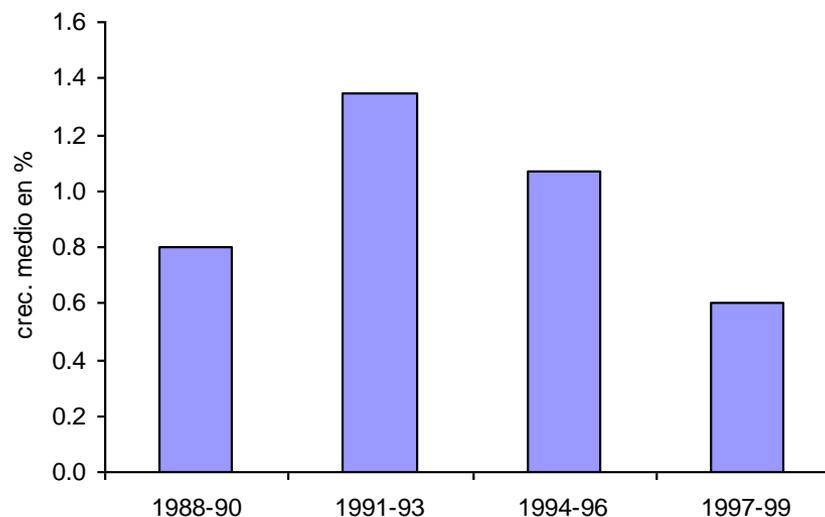


Fuente: FMI y elaboración propia.

- Ha favorecido el crecimiento y mejorado los niveles de renta per cápita:

Autores	Período	Efecto
Easterly, Loayza y Montiel (1997)	91-93 vs. 86-90	2,2%
Lora y Barrera (1997)	93-95 vs. 87-89	2,2%
Fernández-Arias y Montiel (1997)	91-95 vs. 86-90	1,7%
Loayza, Fajnzylber y Calderón (2002)	96-99 vs. 86-90	1,9%
Lora y Panizza (2002)	97-99 vs. 85-87	0,7%

**Efectos de las reformas en el crecimiento
(media para América Latina)**



➤ El programa era apropiado pero

- ❑ Se aplicó de forma insuficiente o inapropiada en numerosos casos
- ❑ Olvidó algunos aspectos importantes

ASPECTOS CRITICABLES

- No fue aplicado con la **decisión, intensidad y perseverancia** necesarias
- En algunos casos, se instrumentó con **excesiva rigidez** y de forma incorrecta
- No se tuvieron suficientemente en cuenta los retos asociados con el proceso de **liberalización financiera** en sus vertientes interna y externa → vulnerabilidades
- Se **exageraron** la magnitud e inmediatez de los efectos económicos favorables → desencanto
- Ausencia de “**titularidad nacional**” – consenso social necesario
- Se omitieron los aspectos **sociales**
- No se insistió lo suficiente en la importancia de las **instituciones**

ALGUNOS EJEMPLOS (I)

- Apuestas por anclas cambiarias: del éxito inicial a las crisis posteriores
- Falta por restablecer el margen de actuación anticíclica de las políticas monetarias y fiscales
- Falta avanzar en las políticas impositivas (base, eficacia) y orientar el gasto público hacia fines económica y socialmente prioritarios (educación, sanidad)
- Escasa atención a la sociedad del conocimiento (I+D, educación)
- Persisten baja capacidad de ahorro, reducido tamaño de los sistemas financieros, escaso desarrollo de los mercados de capitales locales, fuerte dependencia de los flujos de capitales exteriores

ALGUNOS EJEMPLOS (II)

- Secuencia de los procesos de liberalización financiera internos (regulación y supervisión en paralelo) y externos (apertura comercial y disciplina macroeconómica)
- Elevados grados de dolarización , deudas a corto plazo, mismatch
- A pesar de los avances, apertura comercial aún reducida y multiplicidad de proyectos de integración
- Muy escasos avances en la mejora de los mercados de trabajo (dualismo–formal/informal)
- Insuficiente atención al fortalecimiento de las instituciones y la seguridad jurídica

VALORACIÓN GLOBAL DEL PROGRAMA ECONÓMICO DE LOS 90

- Impacto favorable sobre el **crecimiento**, aunque más modesto y lento de lo esperado
- Asentamiento de las políticas macroeconómicas de **estabilidad**, tanto monetarias como fiscales
- **Reformas** estructurales insuficientes y, en algunos casos, no bien instrumentadas
- Falta de solidez del andamiaje **institucional**
- Persisten las **vulnerabilidades** a las crisis financieras
- Persisten los problemas **sociales**

4. ¿QUÉ FALTA POR HACER?

- **Riesgo:** desilusión → tentaciones populistas
.....pero no hay atajos hacia la prosperidad
- **El programa económico para la presente década**
 - **Objetivo:** crecer más de forma sostenida al tiempo que se benefician de ello también las capas más desfavorecidas de la población
 - **Contenido:** mantener el modelo de los años 90 pero enriqueciéndolo

5 PILARES

1. Reducir la vulnerabilidad económica y financiera

- Políticas macroeconómicas de estabilidad
 - ▣ Disciplina monetaria y fiscal con objeto de
 - Consolidar baja inflación
 - Seguir saneando las cuentas públicas (déficit y deuda)
 - No hay crecimiento sostenido sin estabilidad macroeconómica
 - Márgenes de maniobra anticíclicos de la política macroeconómica

- ❑ Asentar unas políticas **monetarias** más coherentes con la libre circulación de capitales
 - Flexibilidad cambiaria
 - Independencia bancos centrales (de iure y de facto)
 - Objetivos de inflación
- Mejorar la capacidad de **ahorro** interno y seguir desarrollando el sistema **financiero** (tamaño, eficiencia y solidez) con objeto de reducir dependencia de capitales exteriores
- Reducir **dolarización**, mismatch activos y pasivos (cambio estructura, regulación y reputación)
- Fomentar la apertura **comercial** al exterior

2. Completar las reformas pendientes (1ª generación)

- Mercados de trabajo (flexibilidad salarial vs. fluctuaciones cíclicas)
- Comercial, financiera, etc...

3. Abordar las nuevas reformas(2ª generación)

- Calidad de las instituciones → sector público sólido y eficaz además de no distorsionador
- Seguridad jurídica – derechos de propiedad
- Sociedad del conocimiento (tecnología, educación, I+D)

4. Atención a las desigualdades sociales

- Básico para alcanzar consenso social
- Políticas no populistas: impuestos y gastos públicos, propiedad en sector informal, microcréditos, reforma agraria

5. El resto del mundo puede ayudar

- Mejoras en la arquitectura financiera internacional
- Flujos de inversiones estables (IDE)
- Apertura de sus mercados a los productos básicos
(OMC)

CONCLUSIONES

- Perseverancia en la aplicación del modelo "enriquecido", pues no hay atajos hacia la prosperidad. Evitar "sobre-vender" el modelo
- Puesto que los efectos favorables sólo se materializan con el paso del tiempo, es muy importante evitar "impaciencia" y tentaciones populistas → pedagogía muy necesaria
- América Latina necesita al resto del mundo (IDE, comercio exterior) y el resto del mundo necesita a América Latina (potencial y estabilidad)