

TEORÍA ECONÓMICA PARA ECONOMÍAS EMERGENTES

ECONOMIC THEORY FOR EMERGING ECONOMIES

*Luis Humberto Ludeña Saldaña**

Facultad de Ciencias Contables, Económicas y Financieras

Recibido: 30 de setiembre de 2014

Aceptado: 7 de noviembre de 2014

RESUMEN

El objetivo de este artículo es plantear como las teorías económicas ortodoxas han fallado a través de la historia económica en momentos de crisis y como autores reconocidos internacionales han propuesto nuevas ideas para superar los desequilibrios económicos coyunturales. Eso les pasa a las economías emergentes, por lo que es importante pensar en soluciones, de acuerdo a la realidad de cada sociedad y sus variables correspondientes. Para salir de la crisis global es necesario analizar las cuestiones fundamentales de lo que ha sido un naufragio financiero y económico de dimensiones mundiales y de perspectivas más que complicadas. El primer aspecto a considerar en las economías emergentes es el régimen cambiario. Las experiencias en Argentina y Asia demuestran que no es bueno un control estricto en el régimen de cambios. Aunque es necesario una serie de condiciones para poder tener una situación de libre tipo de cambio.

Palabras clave: Emergentes, crisis, economía.

ABSTRACT

The objective of this article is to pose how the orthodox economic theories have failed through economic history in times of crisis, and how international recognized authors have proposed new ideas to overcome the temporary economic imbalances. That is what happens to emerging economies, so, it is important to think about solutions according to the reality of each society and their corresponding variables. To exit the global

crisis, it is necessary to analyze the fundamental issues of what has been a financial and economic shipwreck of global proportions, and of more than complicated perspectives. The first aspect to consider in the emerging economies is the exchange rate regime. The experience in Argentina and Asia show that a strict control in the exchange rate regime is not good. Although, it is necessary to have a series of conditions in order to have a free exchange rate situation.

Key words: Emerging, crisis, economy

1. Antecedentes históricos

Las diversas teorías económicas a través de la historia, han enfrentado retos sobre la teoría y la realidad, sobre planteamientos basados en la teoría clásica, después de la crisis económica del 2008, donde el gobierno de los Estados Unidos tuvo que intervenir en la economía adquiriendo acciones de compañías privadas, se rompió uno de los paradigmas clásicos, *laissez faire*, *laissez passer* es una expresión francesa que significa «dejen hacer, dejen pasar», refiriéndose a una completa libertad en la economía: libre mercado, libre manufactura, bajos o nulos impuestos, libre mercado laboral y mínima intervención de los gobiernos. Fue usada por primera vez por Vincent de Gournay, fisiócrata del siglo XVIII, contra el intervencionismo del gobierno en la economía.

De forma completa, la frase es *Laissez faire et laissez passer, le monde va de lui même*; «Dejen hacer, dejen pasar, el mundo va solo».

Desde el ámbito jurídico del positivismo formal esta frase se presenta como una aparente despolitización del Estado para asegurar la libertad económica, política y social.

1.1 John Maynard Keynes y el abandono de la ortodoxia del «*laissez-faire*»

No es la primera vez que la teoría clásica no responde a la realidad, en la crisis de 1929, de la bolsa de valores de New York, tuvo que aparecer el

economista Keynes. La crisis de 1929 había retraído la demanda y era necesario estimularla de alguna manera, generando una demanda adicional que tirase de la producción. Las medidas no intervencionistas de los estados capitalistas no habían logrado tal objetivo. Abogaba, por tanto, por una activa intervención del Estado que restableciera el equilibrio entre oferta y demanda.

Básicamente proponía lo siguiente:

- Desarrollar una política de inversiones estatales en obras públicas (carreteras, pantanos, etc.) que sirviese de estímulo a la iniciativa privada a través de la demanda de cemento, hierro, componentes industriales, etc. La mano de obra empleada en estas actividades aminoraría el desempleo, incrementaría la masa de consumidores y estimularía la actividad económica.
- Poner en circulación abundante dinero con el fin de estimular una moderada inflación. El peligro de una alta tasa de inflación sería inexistente en tanto el paro fuese elevado.
- Incrementar los salarios. La reducción de los salarios como medida para mantener el empleo (defendida por los economistas clásicos) fue refutada por Keynes, quien aseguraba que el empleo no dependía de los salarios sino del consumo y la inversión. Una disminución de los sueldos de los trabajadores provocaría un retraimiento que deprimiría el consumo y en consecuencia, la producción.
- Intervenir en todos los sectores económicos, regulando la fijación de precios, salarios, mercado laboral, concediendo subvenciones a las empresas, etc.

En suma Keynes abogó por el abandono de la ortodoxia del *laissez-faire* que había guiado el capitalismo del siglo XIX y propuso un mayor protagonismo del Estado en la vida social y económica. Fue precisamente lo que mediante el *New Deal* puso en práctica en Estados Unidos el presidente F. D. Roosevelt a partir de 1933.

1.2 *El New Deal*

Derrotados los republicanos en las elecciones de 1932, el nuevo presidente, el demócrata F. D. Roosevelt diseñó una serie de medidas tendentes a resolver la grave depresión en que se encontraba sumida la economía norteamericana.

Las disposiciones que implementó durante los primeros cien días de su mandato tuvieron continuidad a lo largo de varios años y recibieron el nombre de *New Deal* (Nuevo trato o nuevo reparto).

Las actuaciones se encaminaron a poner fin a la postración de los más de 12 millones de parados estadounidenses. Para ello consideró prioritario fomentar la demanda e incrementar el consumo como medios para reactivar la producción.

Dos fueron las vertientes esenciales del New Deal: económica y social.

Vertiente económica. Esta abordó los siguientes problemas:

- **Financiero.** Se potenció un mayor control del Estado sobre los bancos (Banking Act de 1933), y se exigió un aumento de sus reservas con el fin de garantizar su solvencia. Se estimuló la concesión de créditos destinados a la inversión empresarial. Se promulgó además la Ley de Obligaciones Federales con el fin de proteger a los inversores de posibles fraudes.

El dólar fue devaluado un 41 % frente a otras monedas extranjeras para facilitar la exportación de los productos americanos.

- **Industrial.** La *National Industrial Recovery Act* de 1933 potenció las subvenciones a la industria con el objetivo de estimular su recuperación. Se pusieron en funcionamiento gigantescos proyectos de obras públicas (carreteras, pantanos, etc.) a través de la *Publics Works Administration*, WPA (1935). Este organismo colaboró con la *Tennessee Valley Authority* (1933), destinada a la colonización e industrialización del valle del río Tennessee, iniciativa de una serie de empresas públicas por medio de las cuales se construyeron

embalses, centrales hidroeléctricas y se reforestaron extensas áreas. Esta actividad dio empleo a más de 3 millones de trabajadores.

- Agrícola. A través de la *Agricultural Adjustment Act* (AAA de 1933) se buscó la recuperación del campo, siendo objetivo primordial la disminución de la producción, ya que la sobreproducción que se arrastraba desde la década de los años 20 había hundido los precios y los beneficios de los agricultores. Esa reducción se consiguió a cambio de una indemnización recibida por los agricultores. El resultado que se obtuvo de la disminución de las cosechas fue la subida de los precios. En tres años se consiguieron duplicar las rentas agrarias.

Vertiente social. Intervino en los siguientes campos:

- Laboral. Por medio de la *National Labor Relations Act* se regularon las relaciones entre patronos y obreros, reglamentando un salario mínimo y la jornada horaria máxima. Con la disminución del paro, la fijación del salario mínimo y la tendencia al alza de los sueldos, se creó una masa de asalariados con cierto poder adquisitivo que multiplicó la demanda en unos momentos en que la producción estaba muy necesitada de estímulos.
- Asistencial. Se impulsó una legislación destinada a corregir las desigualdades sociales más flagrantes del capitalismo.

Mediante la *Social Security Act*, se creó el primer sistema federal de seguro de desempleo y de pensiones.

1.3 Balance del New Deal

Si bien los propósitos del presidente Roosevelt de romper la tendencia recesiva se cumplieron, el balance final de su plan no agotó la totalidad de los objetivos marcados.

- La actividad anterior a la crisis del 29 nunca llegó a recuperarse, esto ocurrió cuando la intervención en la Segunda Guerra Mundial obligó

al país a poner en marcha toda su energía productiva con el fin de atender la demanda de bienes de guerra.

- El aumento de las inversiones públicas fue extraordinario, pero no fue tan elevado en la iniciativa privada.
- El paro continuó siendo elevado. En 1937 afectaba a más de 7 millones de ciudadanos.

Alimentó las suspicacias de determinados sectores económicos y políticos conservadores que veían en el New Deal aspectos excesivamente «socializadores» que atentaban contra la tradición americana de libre empresa. En este sentido, algunas de las principales medidas que propuso Roosevelt (como la Agriculture Adjustment Act) fueron anuladas por el Tribunal Supremo.

Con todo, el New Deal palió los efectos de la depresión, recuperó parte del empleo y creó un ambiente de optimismo, inexistente desde el crack de 1929. Roosevelt, su impulsor, obtuvo la reelección a la presidencia en varias ocasiones.

Según Ruiz (2013), a menudo se tiende a valorar con excesiva complacencia la capacidad de respuesta de las economías emergentes ante una hipotética parada súbita de la entrada de capitales privados. Sin embargo, el episodio de 2008-2009 evidenció que dicha complacencia podría ser infundada. La actual situación presenta suficientes analogías con dicho episodio como para justificar una revisión del balance de riesgos en este ámbito.

Con el fin de verificar que se está minusvalorando un riesgo que puede tener efectos económicos significativos, el documento de trabajo:

- Identifica las dos vulnerabilidades (o desequilibrios) claves que determinan tanto la probabilidad de sufrir una parada súbita de la entrada de capitales como la gravedad de la misma: un nivel insuficiente de reservas y un grado de endeudamiento externo excesivo.

- Valora si los actuales niveles de reservas internacionales protegerían de un episodio similar al acaecido en 2008-2009.
- Identifica países emergentes que, en función del análisis anterior, registran un perfil de riesgo frente a una hipotética parada súbita de la entrada de capitales.

Los resultados obtenidos apuntan a que las grandes economías emergentes, con una mayor capacidad de producir afectación sistémica, se benefician de una situación de reducidas vulnerabilidades externas. En claro contraste, los niveles de reservas y de deuda externa de otras economías emergentes sugieren que su vulnerabilidad frente a una parada súbita de la entrada de capitales es potencialmente más significativa.

2. El consenso de Washington

El término Consenso de Washington fue acuñado en 1989 por el economista John Williamson para describir un conjunto de diez fórmulas relativamente específicas el cual consideró que constituía el paquete de reformas «estándar» para los países en desarrollo azotados por la crisis, según las instituciones bajo la órbita de Washington DC como el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial y el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Las fórmulas abarcaban políticas en áreas tales como la estabilización macroeconómica, la liberación económica con respecto tanto al comercio como a la inversión y la expansión de las fuerzas del mercado dentro de la economía doméstica.

El consenso como originalmente lo indica Williamson incluía diez amplios grupos de recomendaciones políticas relativamente específicas:

1. Disciplina en la política fiscal, enfocándose en evitar grandes déficits fiscales en relación con el PBI.
2. Redirección del gasto público en subsidios («especialmente de subsidios indiscriminados») hacia una mayor inversión en los puntos claves para el desarrollo, servicios favorables para los pobres como la educación primaria, la atención primaria de salud e infraestructura.

3. Reforma tributaria, ampliando la base tributaria y adopción de tipos impositivos marginales moderados.
4. Tasa de intereses que sean determinadas por el mercado y positivas (pero moderadas) en términos reales.
5. Tipos de cambio competitivos.
6. Liberación del comercio. Liberación de las importaciones, con un particular énfasis en la eliminación de las restricciones cuantitativas (licencias, etc.); cualquier protección comercial deberá tener aranceles bajos y relativamente uniformes.
7. Liberalización de las barreras a la inversión extranjera directa.
8. Privatización de las empresas estatales.
9. Desregulación. Abolición de regulaciones que impidan acceso al mercado o restrinjan la competencia, excepto las que estén justificadas por razones de seguridad, protección del medio ambiente y al consumidor, y una supervisión prudencial de entidades financieras.
10. Seguridad jurídica para los derechos de propiedad.

Posteriormente a la aceptación de la frase de Williamson, y a pesar de su enfática oposición, el término de Consenso de Washington ha llegado a ser considerablemente usado en un amplio sentido para referirse a una orientación más genérica hacia un enfoque basado fuertemente en el mercado (a veces descrita, normalmente de una forma peyorativa, como fundamentalismo de mercado o neoliberalismo).

Enfatizando en la diferencia entre las dos definiciones, Williamson mismo ha argumentado que sus diez instrucciones originales, estrechamente definidas, han adquirido ampliamente el estatus de «valor tradicional» (i.e., ampliamente tomado por sentido), mientras que la definición subsecuente más extensa, representando una forma de manifiesto neoliberal, «nunca logró un consenso [en Washington] o en ninguna otra parte del mundo» y razonablemente se puede decir que se ha dejado de lado.

Las discusiones sobre el Consenso de Washington han sido por mucho tiempo polémicas. En parte, esto refleja una falta de acuerdo sobre qué se entiende por el término, ante el contraste entre las definiciones genéricas y específicas descritas anteriormente. Pero hay diferencias substanciales implicadas sobre los méritos y consecuencias de varias de las distintas fórmulas políticas involucradas.

Algunas de las críticas discutidas en este artículo están en desacuerdo, por ejemplo, con el énfasis del consenso original en la apertura de los países en desarrollo a los mercados mundiales y/o como ellos lo ven, como un excesivo enfoque en el fortalecimiento de la influencia de las fuerzas del mercado doméstico, posiblemente a expensas de funciones claves del Estado. Para otros analistas, examinados a continuación, el punto en cuestión no es tanto lo que está *incluido* en el Consenso si no lo que *falta*, incluyendo áreas como el desarrollo institucional y los esfuerzos concretos para mejorar las oportunidades de los más vulnerables de la sociedad. A pesar de estas áreas controvertidas, un gran número de escritores e instituciones en desarrollo aceptan ahora la proposición más general de que las estrategias necesitan adaptarse a las circunstancias específicas de cada país.

3. Joseph Stiglitz

Ha escrito que «las políticas del consenso de Washington fueron diseñadas en respuesta a problemas muy reales en América Latina y tenía sentido considerable aplicarlas» (aunque Stiglitz ha sido en ocasiones un crítico abierto de las políticas del FMI tal como las aplicó en las naciones en desarrollo).

En vista de que las implicaciones transmitidas por el término Consenso de Washington, de que las políticas eran en gran parte de origen externo, Stanislaw y Yergin informaron que el creador del término, John Williamson, se ha «retractado del término desde entonces», manifestando que «es difícil de pensar en una etiqueta menos diplomática».

Un documento del 2010 hecho por Nancy Birdsall, Augusto de la Torre y Felipe Valencia Caicedo sugiere, asimismo, que las políticas en el consenso original eran en gran medida una creación de los políticos y tecnócratas de

América Latina; y en lugar de «crear» el conjunto de políticas Williamson reunió por primera vez los diez puntos en un solo sitio.

En palabras de Williamson (2002):

Es difícil incluso para el creador del término negar que la frase «Consenso de Washington» sea un nombre errado (Naím, 2002). Audiencias de todo el mundo parecen creer que este es un conjunto de políticas neoliberales que se han impuesto en países desventurados por las instituciones financieras internacionales con sede en Washington y los ha llevado a la crisis y la miseria.

Hay gente que no puede pronunciar el término sin rechinar los dientes. Mi punto de vista es, por supuesto, muy diferente. Las ideas básicas que intenté resumir en el Consenso de Washington han ganado mayor aceptación en la última década, hasta el punto en que Lula ha tenido que apoyar la mayoría de ellas con el fin de ser elegido. En la mayor parte son valores tradicionales, razón por la cual ordenaron un consenso. «Después de la cumbre del G-20 de Seúl en 2010, se anunció que se había alcanzado un acuerdo; el Consenso de Seúl para el Desarrollo».

Williamson reconoce que el término ha sido utilizado comúnmente con un sentido diferente al de su fórmula original; se opone al uso alternativo del término, el cual se hizo común después de su formulación inicial, para abarcar una agenda de fundamentalismo de mercado (o neoliberal) más amplia.

Yo por supuesto nunca tuve la intención de que mi término implique políticas como la liberación de la cuenta de capital (deliberadamente excluí eso), el monetarismo, la economía centrada en la oferta, o de un Estado Mínimo (quitando al Estado de la previsión social y la redistribución de los ingresos), las cuales creo que son las ideas neoliberales por excelencia.

Si así es como el término es interpretado, entonces todos podemos disfrutar de sus consecuencias, aunque permítanos al menos tener la decencia de reconocer que rara vez estas ideas han dominado el pensamiento de Washington y ciertamente nunca han dirigido un consenso allí ni en otro lugar.

Más específicamente, Williamson sostiene que las tres primeras de sus diez formulas son incontrovertidas en la comunidad económica, mientras que reconoce que las otras han provocado cierta controversia. El afirma que una de las formulas menos polémica, la reorientación del gasto hacia la infraestructura, la asistencia sanitaria y la educación, ha sido frecuentemente pasada por alto. También argumenta que, mientras que las formulas estaban enfocadas en reducir ciertas funciones del gobierno (v.g., como propietario de empresas productivas), también fortalecerían la capacidad del gobierno para llevar a cabo otras tareas como apoyar la educación y la salud. Williamson dice que no apoya el fundamentalismo de mercado y cree que las instrucciones del Consenso, si son implementadas correctamente, beneficiarían a los pobres.

En un libro editado por Pedro Pablo Kuczynski en 2003, Williamson planteó un amplio programa de reformas, acentuado en economías a prueba de crisis, reformas de «segunda generación» y en políticas que aborden la desigualdad y los problemas sociales (Kuczynski & Williamson, 2003).

Como se ha señalado, a pesar de las reservas de Williamson, el término Consenso de Washington se ha utilizado de forma más amplia para describir el cambio general hacia las políticas de libre mercado que siguieron al desplazamiento del Keynesianismo en los años 1970. En este sentido amplio se considera a veces que el Consenso de Washington comenzó alrededor de 1980. Muchos analistas observan que el consenso, especialmente si es interpretado en el amplio sentido del término, alcanzó su punto más alto en la década de 1990. Algunos han argumentado que, en este sentido, terminó con el cambio de siglo, o al menos se volvió menos influyente a partir del año 2000.

Más comúnmente, se ha sugerido que el Consenso en su sentido más amplio sobrevivió hasta la crisis financiera global de los años 2008-2009. Seguido de una fuerte intervención llevada a cabo por los gobiernos en respuesta a las fallas del mercado, varios periodistas, políticos y altos funcionarios de instituciones mundiales como el Banco Mundial comenzaron a decir que el Consenso de Washington estaba muerto. Entre ellos el exprimer ministro británico Gordon Brown, que después de la Cumbre del G-20 de Londres en 2009, declaró que «el viejo Consenso de

Washington está terminado». El Washington Post le pregunto a Williamson en abril del 2009, si estaba de acuerdo con Gordon Brown en que el Consenso de Washington estaba muerto. Él respondió:

Depende de lo que uno quiera decir con Consenso de Washington. Si se refiere a los diez puntos que traté de esbozar, entonces claramente no está en lo correcto. Si uno se refiere a la interpretación de la que un número personas, principalmente Joseph Stiglitz, le han endilgado, de ser un trayecto neoliberal, entonces creo que está en lo correcto.

Después de la cumbre del G-20 de Seúl en 2010, se anunció que se había alcanzado un acuerdo; el Consenso de Seúl para el Desarrollo, *The Financial Times* publicó que «Su punto de vista pragmático y pluralista de desarrollo es lo suficientemente atractivo. Pero el documento no hará más que clavar otro clavo en el ataúd del ya fallecido Consenso de Washington». Con posterioridad, la «lista» inicial fue completada, ampliada, explicada y corregida. Así y en distintos foros, se ha oído hablar del «Consenso de Washington II» y del «Consenso de Washington III».

4. Criticismo Neo-Keynesiano

Críticos neokeynesianistas y postkeynesianistas del consenso han argumentado que las subyacentes políticas fueron implementadas de forma incorrecta y son demasiado rígidas para lograr ser exitosas. Por ejemplo, se suponía que leyes laborales flexibles crearían nuevos trabajos, pero la evidencia económica de América Latina no es concluyente en este punto. Además, algunos sostienen que el conjunto de políticas no tiene en cuenta las diferencias económicas y culturales entre los distintos países. Algunos críticos han insistido en que este grupo de políticas deben ser implementadas, de ser posible, durante un periodo de crecimiento económico rápido y no, como suele ocurrir, durante una crisis económica.

Moisés Naím, redactor jefe de *Política Exterior (Foreign Policy)*, ha argumentado que no había ningún «consenso» en primer lugar. Ha sostenido que hay y han habido grandes diferencias entre los economistas acerca de que es una «política económica correcta», por lo tanto la idea de que existía un consenso era un concepto erróneo.

El fin de la Historia y el último hombre

The End of History and the Last Man es un libro de Francis Fukuyama (1992) donde expone una polémica tesis: «La historia, como lucha de ideologías, ha terminado, con un mundo final basado en una democracia liberal que se ha impuesto tras el fin de la Guerra Fría».

¿El fin de la Historia?

Parte de un ensayo anterior de 1989, *¿El fin de la Historia?*, publicado en el periódico de asuntos internacionales *The National Interest*, fue redactada hace quince años. Fukuyama explica el triunfo de las democracias liberales como efecto de la caída del comunismo. Así, se interpreta el fin de la historia como el fin de las guerras y las revoluciones sangrientas.

Inspirándose en Hegel y en alguno de sus exegetas del siglo XX, como Alexandre Kojève, afirma que el motor de la historia, que es el deseo de reconocimiento, el *thimos*, se ha paralizado en la actualidad, debido a la disolución del bloque conformado por gobiernos comunistas, acto que deja como única opción viable una democracia liberal, tanto en lo económico como en lo político. Se constituye así en el llamado pensamiento único: las ideologías ya no son necesarias y han sido sustituidas por la economía. Estados Unidos es, por así decirlo, la única realización posible del sueño marxista de una sociedad sin clases. En palabras de Fukuyama: «El fin de la historia significaría el fin de las guerras y las revoluciones sangrientas, los hombres satisfacen sus necesidades a través de la actividad económica sin tener que arriesgar sus vidas en ese tipo de batallas» (1992).

5. Bases de la democracia liberal

Su definición de democracia liberal se sustenta en al menos tres puntos:

- Disponer de una economía de libre mercado
- Poseer un gobierno representativo
- Mantener los derechos jurídicos

Según sus propias palabras «como idea, la democracia liberal es el único sistema político con algún tipo de dinamismo».

Sugiere una relación entre el desarrollo económico surgido al calor de los sistemas industriales de los Estados Unidos, Europa Occidental o Japón y la capacidad de sostener unos sistemas representativos similares con unas democracias estables.

5.1 La ciencia como base social

Pero esto no significa que ya no sucederán más cosas a través de la historia porque, argumenta él, la historia generalmente va determinada por la ciencia y esta no ha encontrado todavía sus límites. Por el contrario, Fukuyama cree que ahora es el turno de la biología; los descubrimientos que se hagan en esta ciencia orientarán el futuro.

Fukuyama cree en el humanismo, la cultura y la ciencia como base moral capaz de desplazar a la religión u otros dogmas morales o éticos. Es decir, cree que a través de los derechos humanos universales se puede llegar a unos deberes humanos universales.

5.2 La libertad

Defiende también reformas en lo económico y lo político. Es vital una apertura internacional (*globalización*) que le dé competitividad al mercado interno; además, es fundamental que existan libertades políticas y se eviten los gobiernos autoritarios o represivos. En la economía el Estado debe jugar un papel mínimo, permitiendo que el capital privado se mueva con la mayor libertad jurídica posible: Todo funciona mejor si puede dar por sentado un marco jurídico estable y efectivo, que permita la seguridad de los derechos de propiedad y de las personas, y un sistema de asociación privada relativamente transparente. Pero estas características no han prevalecido en los países latinoamericanos. En muchos casos, el Estado ha sido arbitrario y rapaz. Como consecuencia, se redujeron los radios de confianza al nivel de la familia y los amigos y se generó una dependencia a ellos.

6. La crisis del 2008

El 7 de septiembre de 2006, Nouriel Roubini, profesor de economía en la Universidad de Nueva York, se puso delante de una audiencia de economistas en el Fondo Monetario Internacional y anunció que se estaba gestando una crisis. En los próximos meses y años, advirtió, los Estados Unidos probablemente se enfrentaría por primera vez con una crisis de la vivienda, una crisis del petróleo, disminuyendo drásticamente la confianza del consumidor y, en última instancia, una profunda recesión. Expuso una secuencia sombría de los acontecimientos: los propietarios morosos en hipotecas, miles de millones de dólares en valores respaldados por hipotecas, desentrañar todo el mundo y el sistema financiero mundial se estremeció a su fin. Estos desarrollos, continuó, podría paralizar o destruir los fondos de cobertura, bancos de inversión y otras instituciones financieras importantes, como Fannie Mae y Freddie Mac.

Cuando Roubini bajó del estrado después de su charla, el moderador del evento bromeó: «Creo que tal vez vamos a necesitar un trago después de eso». La gente se reía y no sin razón. En ese momento, el desempleo y la inflación se mantenía baja, y la economía a pesar de estar débil, todavía crecía, a pesar de los crecientes precios del petróleo y un suavizamiento del mercado de la vivienda. Y entonces allí estuvo el patrocinador de los malos presagios que era el mismo: Roubini era conocido por ser un pesimista perpetuo, lo que los economistas llaman un permanente pronosticador de los precios bajos o economía lenta. Cuando el economista Anirvan Banerji entregó su respuesta a la charla de Roubini, señaló que las predicciones de Roubini no hicieron uso de los modelos matemáticos y se olvidó de los presentimientos como esos de carrera negativa que siempre manifiestan su desaliento.

Pero Roubini fue pronto reivindicado. En el año que siguió, los prestamistas subprime empezaron a entrar en quiebra, los fondos de cobertura comenzaron a caer y el mercado de valores se desplomó. Hubo disminución del empleo, un dólar, cada vez más depreciado que se reflejaba en una enorme crisis de la vivienda y un aire creciente de pánico en los mercados financieros como la crisis del crédito que se intensificó. A finales del verano, la Reserva Federal se precipitaba al rescate, por lo que la primera

de muchas intervenciones poco ortodoxas en la economía, incluyendo el corte de la tasa de interés de 50 puntos básicos y comprando decenas de miles de millones de dólares en valores respaldados por hipotecas. Cuando Roubini volvió al FMI en septiembre pasado, y pronunció una segunda charla, la predicción de una creciente crisis de solvencia que impactó a todos los sectores del sistema financiero. Esta vez, nadie se rió. «Sonaba como un loco en 2006», recuerda el economista del FMI Prakash Loungani, quien invitó a Roubini en ambas ocasiones. «Él era un profeta cuando regresó en 2007».

Durante el año pasado, cada vez que los optimistas han declarado lo peor de la crisis económica detrás de nosotros, Roubini ha contrarrestado con pesimismo firme. En febrero, cuando la sabiduría convencional sostuvo que las empresas de inversión venerables de Wall Street podrían capear la crisis, Roubini advirtió que uno o más de ellos iría «panza arriba» y seis semanas más tarde, Bear Stearns se derrumbó. A raíz de las acciones más extraordinarias de la Fed en la primavera –incluyendo lo que las líneas de crédito a disposición de los bancos de inversión seleccionados y casas de bolsa– muchos economistas hacen nota de la manifestación económica que siguió y proclamaron la crisis de crédito y una recesión. Roubini, quien desestimó el rally como nada más que una «complacencia delirante» alentado por un «montón de heterodoxos egoístas», pegado a su guión de eventos «pesadilla»: ondas de bancarrotas financieras corporativas, y se derrumba también en mercados como bienes raíces comerciales y bonos municipales y, lo más alarmante, la posible quiebra de un gran banco regional o nacional que daría lugar a un pánico de los depositantes. No todos estos acontecimientos han venido a pasar (y tal vez nunca lo hará), pero la muerte el mes pasado del banco Indy Mac California –una de las más grandes fracasos en la historia de EE.UU.– señaló solo más atención a la presencia aparente de Roubini.

Como resultado, Roubini, un académico respetado, pero antes oscuro, se ha convertido en una figura importante en el debate público sobre la economía: el vidente que vio venir. Ha sido convocado para hablar ante el Congreso, el Consejo de Relaciones Exteriores y el Foro Económico Mundial en Davos. Él es ahora un codiciado asesor, pasando gran parte de su tiempo

viajando entre reuniones con los gobernadores de los bancos centrales y los ministros de Finanzas de Europa y Asia. A pesar de que sigue emitiendo especiales profecías del fin del mundo de una especie decididamente discordante del pensamiento común –especialmente en su blog popular y polémico, donde ofrece visiones de «masacre del mercado de valores» y el «próximo desenlace sistémico del sistema bancario de los Estados Unidos– aparece el *establishment* económico dominante estar moviéndose más cerca, sin embargo, por momentos, a su modo de ver las cosas.

7. Sobre la normalidad y la anormalidad en economía

Es difícil considerar como normales grandes cambios en el entorno económico, al menos hasta que la nueva situación se ajuste a normas fijadas de antemano, o como economistas, podamos predecir hacia dónde vamos con un margen de error razonable.

La crisis financiera de 2008 fue uno de esos momentos decisivos, donde el mundo miró de frente al precipicio de una gran depresión, lo que explicó los comportamientos novedosos, y hasta cierto punto anormales, de las políticas monetarias experimentales, de los impulsos fiscales generalizados y de una sorprendente coordinación internacional.

En este nuevo entorno se buscaron etiquetas que explicaran la situación, algunas de las cuales ganaron un cierto protagonismo. Una de las más conocidas fue la del «nuevo normal» que acuñó en 2009 Mohamed El-Erian en PIMCO; y que anticipaba un mundo de bajo crecimiento y alto desempleo en economías desarrolladas y de alto crecimiento en economías emergentes. Nada que no pensarán otros, pero la etiqueta tuvo su mérito.

Más allá del sano escepticismo que se debe tener, esta caracterización parece reflejar bien lo que ha pasado en los últimos años. Pero para que se convierta en paradigma debe probarlo la realidad de varios años. No sabemos todavía qué margen de error tiene esta caracterización del mundo.

Vaya por delante que este «nuevo normal» parece una representación razonable de la realidad, siempre que recordemos que la sensatez económica suele aplicar por igual en países desarrollados y en emergentes.

Sensato es saber que los ciclos existen y que no se debe confundir buenas perspectivas económicas a medio plazo con ausencia de tensiones de crecimiento e incluso recesiones. O que, como muchos países emergentes demostraron tras la última crisis, las buenas y prudentes políticas económicas funcionan, incluyendo la importancia de disponer de las instituciones correctas y los incentivos adecuados.

Y, finalmente, citando a Galbraith en su libro *Una pequeña historia de la euforia financiera*, de donde se pueden extraer muchas y buenas enseñanzas, que mucha gente invierta en algo no quiere decir que sea una inversión correcta.

Algunos de estos principios están reflejados en otra etiqueta mucho más reciente, y poco novedosa, «el nuevo anormal» –otro buen nombre– que acuñaron Ian Bremmer y Nouriel Roubini. Y lo definieron como una era caracterizada por el bajo crecimiento en países desarrollados, pero con más dudas sobre la capacidad de algunas economías emergentes para emerger definitivamente.

Y la pregunta es ¿dónde estamos?, ¿en una nueva normalidad o una nueva anormalidad?

Preguntas cuya respuesta es clave en un mundo donde los nervios acerca del proceso de (muy) gradual normalización de la política monetaria en Estados Unidos genera tanta volatilidad financiera, donde hay dudas acerca del crecimiento en países emergentes tan grandes como China, India y Brasil, y donde Europa no ha resuelto todavía el laberinto en que se encuentra.

Lo que era anormal era vivir en un mundo donde todas las políticas expansivas fiscales y monetarias no tenían costes de oportunidad y donde ha existido un riesgo tan grande, el de la gran recesión, y después el de la ruptura del euro, que opacaba a todos los demás riesgos.

El guión deseado de los adeptos a la normalidad es el siguiente: Estados Unidos evita la gran depresión y mantiene un crecimiento digno por los asombrosos estímulos monetarios y fiscales mientras el sector privado se desapalanca. Al tiempo, el fuerte impulso económico de China estimula a

otros mercados emergentes que siguen convergiendo sin pausa hacia niveles de renta *per cápita* más altos. Y donde el único riesgo que se percibía, por descomunal, era que Europa decidiera terminar su aventura de los últimos 60 años de una creciente integración (Gestión, 2013).

Las dudas que hay acerca del desempeño de este guión deseado son, hasta cierto punto, más normales. Porque no deja de ser normal que las economías crezcan y se desarrollen al ritmo que marcan sus buenas o malas políticas. Donde los riesgos están mucho más repartidos entre distintas regiones, especialmente ahora que parece que Europa ha encontrado su ovillo de Teseo en forma de la Unión Bancaria. El riesgo de ejecución de ese plan para construir la nueva Europa no es el único riesgo al que tenemos que atender; de hecho nunca lo ha sido, solo lo parecía. Estamos hoy en un mundo más normal y tal vez más tradicional.

8. De la recesión a la depresión

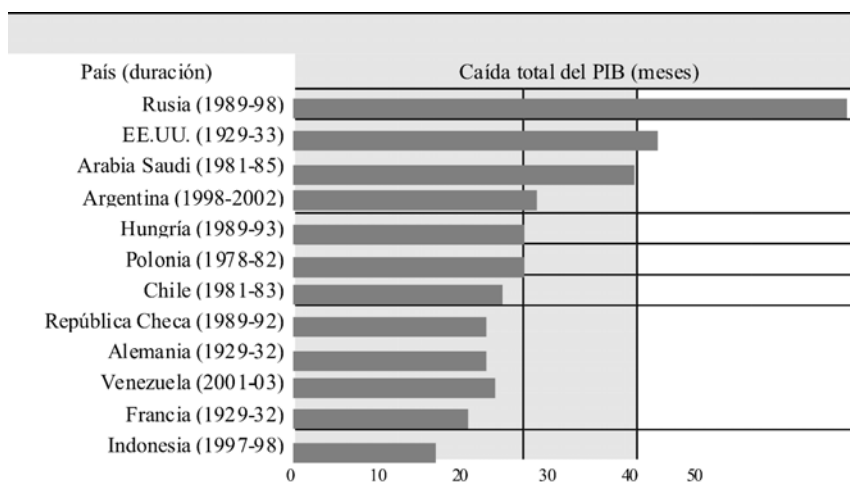
El paso de una a otra fase del proceso económico es un tema escasamente analizado y que cuando se suscita, genera no poca controversia; no solo de interés semántico, sino también a efectos de desarrollo de políticas económicas diferentes en función del diagnóstico.

Para empezar, recordaremos que, según el Eurostar, se entra en recesión al evidenciarse crecimientos negativos del PBI en tasa interanual durante dos trimestres seguidos. Con una regla menos sintética en EE.UU., donde el ya citado NBER aplica una serie de criterios más complejos para definir oficialmente si se está o no en recesión no existía, pues normalmente toda caída de cierta relevancia del PBI se denominaba depresión. Pero en la posguerra, al hacerse las depresiones más cortas y suaves (los tiempos del stop & go, con stop ya comentados), comenzó a aplicárseles el nombre de «recesión»; reservándose lo de depresión para las situaciones más prolongadas y graves.

No existe una definición generalmente aceptada de «depresión», por mucho que el vocablo inspire la idea, ya aludida, de mayor duración y gravedad en el declive. Y en un intento precisamente de llenar esa laguna, Saul Eslake, economista jefe del Banco ANZ, propone que se entienda que

hay depresión cuando la caída del PBI sobrepasa el 10 %; o cuando la recesión inicial se dilata durante tres años. En este sentido, en la Gran Depresión iniciada en EE.UU. en 1929 se «cumplieron» sobradamente ambas circunstancias: contracción de un 30 % del PIB a lo largo de los años de 1929 a 1933.

En un comentario sobre el tema, Economics Focus de The Economist, se hizo el repaso de las doce depresiones contabilizadas en el siglo XX; con sus fechas e intensidades, resultando la Figura 1: un ranking en función de las caídas de PIB, en el que el «premio grande» se lo llevó Rusia tras la disolución de la URSS; más que por una coyuntura adversa, por el traumatismo de ese cambio político, que asoló muchas de las facetas del anterior régimen soviético (Tamames, 2009).



Fuente: The Economist

Figura 1. Depresiones en el siglo XX

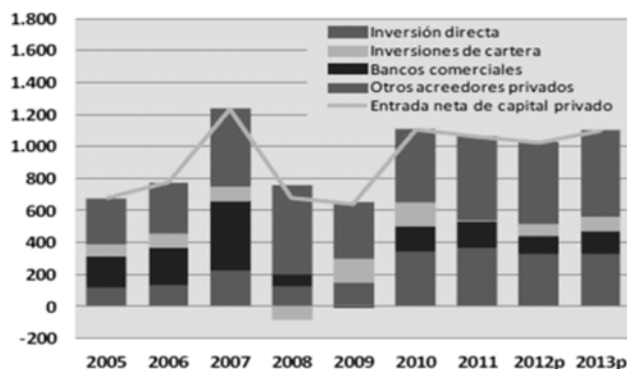
Por lo demás, no solo se trata de la mayor o menor duración e intensidad para calibrar si estamos ante una recesión o una depresión. Pues como subraya el propio Eslake, en línea con lo comentado sobre Rusia, la causa del declive también importa, a efectos de caracterizar la verdadera situación. De modo que, *prima facie*, la recesión puede considerarse como efecto de una fase muy estricta de política monetaria –«el boom no se acaba, lo mara la Reserva Federal», se dice en EE.UU.–, a causa de los tipos de interés elevado para enfriar la economía. En tanto que la depresión emerge cuando se produce el pinchazo de una burbuja de activos: inmobiliarios por ejemplo, por la saturación del mercado, la caída de precios y una fuerte e inesperada contracción del crédito (credit crunch).

La política económica a seguir en recesión o depresión debe ser muy diferente. De modo que una recesión originada por la ya mencionada política monetaria restrictiva cabe curarla bajando tipos e inyectando liquidez desde el banco central. En cambio, en la depresión con una fuerte contracción del crédito y síntomas de deflación, se necesita ir más allá de la política monetaria, para entrar en el área de la fiscalidad y de los estímulos más diversos, con el fin de frenar el desempleo, sin olvidar la reforma del sistema financiero para evitar los abusos de la codicia y los efectos de una autorregulación a veces disparatada. Vulnerabilidades externas y paradas súbitas de entradas de capitales.

¿Por qué preocupa una parada súbita de entradas de capitales en economías emergentes?

Desde la crisis económica de 2008-2009, la evolución macroeconómica y financiera de las economías emergentes, positiva en términos generales, ha tendido a reforzar la idea de que pueden estar suficientemente protegidas en situaciones de aumentos generalizados de la aversión al riesgo. Esta visión se justifica, en numerosas ocasiones, con la idea de que los menores desequilibrios macroeconómicos de los emergentes, en relación a algunas economías avanzadas, limitan su vulnerabilidad ante hipotéticos episodios de estrés financiero.

Figura 2. Entradas netas de capitales privados en los emergentes
Miles de millones de dólares



Fuentes: IIF y elaboración propia

Sin embargo, esta visión adolece de un sesgo grave, el de considerar que los emergentes configuran un conjunto homogéneo de economías, cuando en la realidad bajo esta categoría se encuentran países con realidades económicas y financieras radicalmente distintas. En este sentido, cabe recordar que ya en la crisis financiera de 2008-2009 las economías emergentes, lejos de comportarse de forma similar, mostraron notables disparidades.

Reflexiones finales

Teoría económica alternativa

Los países emergentes¹ son aquellos que sin haber alcanzado un grado máximo de desarrollo, y a pesar de la crisis económica mundial, comienzan a salir de una situación de semi-subdesarrollo y se encaminan a conseguirlo gracias a su industrialización, que les permite comenzar a competir con las grandes potencias y su abandono parcial de verse dependientes de las mismas. Muestran:

¹ Países emergentes: Sudafrica, Mexico, Colombia, Corea, Egipto, Rusia, Indonesia, Malasia, Turquía, Marruecos, Brasil, Pakistan, China, Filipinas, República Checa, Rumanía, Hungría, Tailandia, India, Argentina, Perú, Chile.

- Incipiente industrialización.
- Mercado interno en crecimiento constante.
- Producción generada en el sector primario.
- Tecnologías no desarrolladas.
- Mediana dependencia económica y financiera del exterior.
- Mediana presencia en el mercado mundial.

El primer aspecto a considerar en las economías emergentes es el régimen cambiario. Las experiencias en Argentina y Asia demuestran que no es bueno un control estricto en el régimen de cambios. Aunque es necesario que se tenga una serie de condiciones para poder tener una situación de libre tipo de cambio.

Para salir de la crisis global, es necesario analizar las cuestiones fundamentales de lo que ha sido un naufragio financiero y económico de dimensiones mundiales y de perspectivas más que complicadas.

Prácticamente en todo el planeta, entre mediados de la década de 1990 y 2007, se produjo una expansión económica fuerte y sostenida. Durante esos tiempos de bonanza y prosperidad, los agentes del sistema bancario y sus aledaños no repararon en el empleo de cualquier clase de medios para conseguir beneficios astronómicos. Con la consecuencia de que esa actuación codiciosa y temeraria puso a todo el complejo sistema financiero al borde del colapso sistémico. Aparentemente, la crisis económica, que hemos dado en llamar global, tuvo su origen en EE.UU., pero ya estaba incubándose en la mayoría de los demás países avanzados y también en los emergentes.

En las economías emergentes se creció en niveles significativos aplicando la teoría económica convencional, con soberbia se pensó que nunca se acabaría el proceso de crecimiento, a pesar que muchos pensadores habían pronosticado –como Roubini– que se llegaría al final, y se sigue repitiendo el esquema básico que depende de las grandes compañías transnacionales, de sectores clásicos como la minería, el petróleo, la vivienda, el manejo económico se desarrolla en función a intereses

internacionales, casi todos los técnicos han sido preparados en el extranjero, creo que ha llegado el momento de plantear alternativas de enfoques económicos distintos, en función a nuestra realidad.

Algunas reflexiones podemos considerar; si la minería es una excelente actividad económica, ¿por qué los departamentos mineros siguen liderando tasa de pobreza y desnutrición crónica infantil?, hay algo que no funciona. Hoy con la información al alcance de las comunidades que colindan con las actividades mineras, sus representantes están exigiendo mayores beneficios, que involucran calidad ecológica, no solamente infraestructuras, carreteras sino mejores oportunidades educativas y de salud.

Las grandes inversiones mineras chocan con las comunidades y los gobiernos se hacen de la «vista gorda», los negociadores de las inversiones ya no necesitan saber inglés, sino el idioma de los miembros de la comunidad que hoy tienen acceso a la información por el mundo virtual y las tecnologías de la información; sobre lo que realmente sucede en sus tierras y el impacto de la explotación minera en el agua, los desechos, el medio ambiente y como afectará al futuro.

Hay un principio fundamental en economía, que es la diversificación económica, fundamentada en alternativas de inversión, que los ortodoxos han olvidado, pensando en grandes ganancias, pero a veces hay que pensar que las pequeñas ganancias sumadas hacen un todo importante y que tienen relación con la actividad individual y de pequeñas empresas, que es el sólido de la mayoría de economías emergentes y que permite seguir operando a las economías, que tienen como base un mercado interno sustentable, ya que los convenios internacionales de comercio, muchas veces son intermitentes y hasta a veces perjudiciales.

Ha llegado el momento de que los países emergentes, esbocen planteamientos teóricos de respuesta a su realidad e idiosincrasia, que no signifiquen un crecimiento económico ilimitado e injusto que los deja sin recursos naturales para el futuro, asumiendo su responsabilidad como sociedad.

Recomendaciones

Algunos lineamientos de acción que se pueden tomar:

1. El fortalecimiento del mercado interno.
2. Optimizar la distribución de los flujos, hacia la Mypes.
3. Apoyar a las economías emergentes internas: conos de desarrollo.
4. Inversión en sectores de alta tecnología y asignación de mayores recursos a la educación intermedia técnica, para generar innovación y tecnología.
5. Apoyar al desarrollo de las cajas financieras rurales.
6. Desarrollo de programas sociales rentables.
7. Racionalización de los requisitos para crear empresas.
8. Gerencialización del presupuesto público a nivel de gobiernos regionales y locales.
9. Reorientación de nuestras exportaciones en base a nuevos mercados.
10. Shock de confianza para los inversionistas: Equilibrio político y respeto irrestricto de las leyes.

Referencias

- Fukuyama, F. (1992). *El fin de la historia y el último hombre*. Barcelona: Planeta.
- Gestión (2013). *Diario de economía y negocios del Perú*.
- Kuczynski, P. P. & Williamson, S. J. (2002). *Después del Consenso de Washington. Rechazando el crecimiento y las Reformas en América Latina*. Recuperado de http://www.ppk.pe/descargas/pdf/despues_del_consenso_de_washington.pdf
- Ruiz, A. (2013). *Vulnerabilidad de las economías emergentes*. En documento de trabajo «la Caixa». Recuperado de <http://www.lacaixaresearch.com/documents/10180/53284/1302DT-es.pdf/90180854-8e63-41f3-b935-4b98aa12e502>
- Tamames, R. (2009). *Para salir de la crisis global. Propuesta para España y Latinoamérica, Análisis y soluciones*. Madrid: EDAF.
- The Economist (2008). A short history of modern finance: Link by Link, The Economist.
- Wikipedia (2014). *Consenso Washington*. Recuperado de http://es.wikipedia.org/wiki/Consenso_de_Washington#cite_note-13

