

D EUDAS Y POLÍTICAS DE AJUSTE

75

Pierre Salama*

Durante la década que precedió la crisis financiera mexicana de agosto de 1982, la situación económica de la mayoría de países latinoamericanos podía caracterizarse de la siguiente manera: fuerte crecimiento *per cápita*, numerosos y graves desequilibrios como déficit comercial y presupuestario, e inflación cada vez más importante.

De 1982 al inicio de 1989, a pesar de múltiples planes de ajuste, la situación se deterioró profundamente. Sólo tres países, Brasil, Colombia y Panamá, conocieron un crecimiento de su producto *per cápita*, —y éste extremadamente modesto y entrecortado— los otros cayeron en una depresión a veces muy importante.

El ingreso *per cápita* bajó en forma considerable, el poder adquisitivo de los trabajadores con frecuencia se redujo a la mitad, los gastos sociales fueron ampliamente comprimidos. La violencia individual, pero también colectiva, cobró fuerza, es decir, hubo enfrentamientos en Santa Domingo y más recientemente en Venezuela.

*Investigador de la Universidad de París XIII.

La política económica seguida por los distintos gobiernos buscaba tres objetivos: pasar de un déficit de la balanza comercial a un cómodo excedente para asegurar el servicio de la deuda externa; reducir en forma drástica el déficit presupuestal y, en fin, bajar sensiblemente la tasa de aumento de los precios. El mantenimiento de un importante crecimiento industrial no figuraba entre los objetivos buscados.

El excedente de la balanza comercial ha sido el único objetivo realmente alcanzado, pero se reveló insuficiente, y sobre todo precario, a causa de la amplitud del servicio de la deuda. Dejando de lado a Brasil y Chile, el excedente presenta hoy la tendencia a reducirse sustancialmente y las renegociaciones en puerta de un reescalonamiento de la deuda están de nuevo a la orden del día, con lo que las acompaña: nuevas políticas de ajuste cuya ineficacia acaba de ser vivida dolorosamente por todos aquellos que vieron bajar fuertemente su ingreso. Al contrario, los otros objetivos no fueron alcanzados, en lugar de una baja de la tasa de inflación se asiste a una considerable alza de precios y en lugar de la desaparición del déficit presupuestal, las medidas económicas desembocaron en un aumento sensible de ese déficit, a pesar de las reducciones importantes de ciertos gastos públicos.

De manera general, las políticas económicas, llamadas de ajuste estructural, no alcanzaron todos los objetivos que se habían fijado. Efectos perversos, no previstos, se manifestaron y han provocado una degradación extremadamente profunda de la situación económica. El objeto de este artículo es analizar las políticas puestas en práctica y sus consecuencias.

Objetivos y políticas asociadas

La balanza comercial

Para transformar el déficit comercial en excedente, el Fondo Monetario Internacional proponía llevar a cabo una política de "maxidevaluación". La moneda local debería devaluarse en una tasa superior a lo necesario para compensar el simple diferencial de la inflación entre determinado país latinoamericano y Estados Unidos, país de referencia. Estas "maxidevaluaciones" tenían como objetivo hacer más competitivas las exportaciones de esos países y más costosas las importaciones. Gracias a esta política se podía esperar un saldo comercial positivo al término de un lapso de tiempo más o menos importante, según la naturaleza de los productos importados y exportados y la situación de la coyuntura internacional.

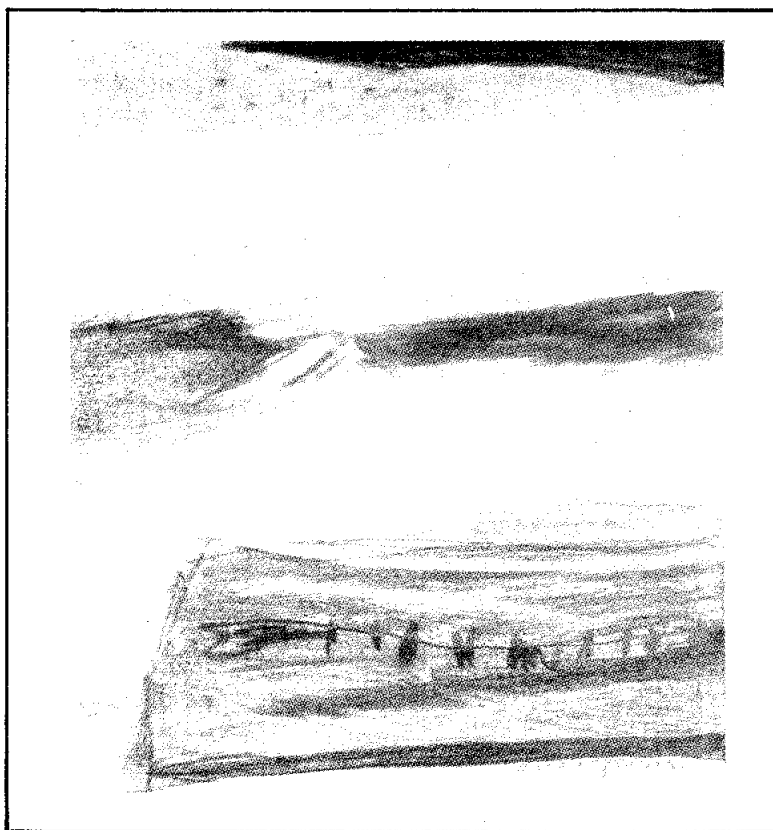
Este objetivo ha sido alcanzado en términos generales y de este modo se ha podido asegurar parcialmente el servicio de la deuda. Sin embargo, los productos destinados a la exportación, más competitivos, gracias a las "maxidevaluaciones", con frecuencia fueron dirigidos — en un primer momento — hacia los mercados externos en detrimento del mercado interior. En efecto, la elasticidad de la producción respecto a los precios era con bastante frecuencia débil y el aumento de la oferta de productos para la exportación se realizaba, en parte, por una disminución de la oferta de los bienes destinados al mercado interno. El alza de precios de los productos importados, luego de las devaluaciones, provocó una contracción de su demanda, salvo para los que no encontraban sustituto local en el mercado. Como esta reducción no fue suficiente,

se tomaron medidas de control por productos. Hace falta entonces subrayar que lo esencial de la reducción de las importaciones se obtuvo gracias a medidas administrativas, lo que se contradice con la filosofía liberal antinvercionista en la que se inspiraban esas políticas de ajuste.

Como sea, las exportaciones aumentaron, masivamente en algunos países, y las importaciones se contrajeron. Así se aseguró un mínimo servicio de la deuda: los intereses de ésta han sido más o menos pagados, aunque raramente el principal. Pero el término "mínimo" podría prestarse a confusión. Los esfuerzos realizados fueron considerables: esos países pagaron en el curso de los últimos seis años entre cinco y seis por ciento del conjunto de su riqueza producida; la sangría que sufrieron supera de lejos aquella a la que fue sometida Alemania después de la primera guerra mundial por reparaciones de guerra.

La inflación

Se planteó reducir la inflación por medio del control de la masa monetaria, es decir limitando los créditos a la economía, sin perjuicio de que las tasas de interés fueran más elevadas. Según los economistas adeptos a la corriente de las anticipaciones racionales, cuya influencia no es despreciable en el seno del Fondo Monetario Internacional, la reducción drástica de la tasa de crecimiento de la masa monetaria debería tener un efecto positivo en la tasa de inflación y un efecto casi nulo en la tasa



de crecimiento del ingreso, contrariamente, a lo que pensaban los economistas marxistas y keynesianos, y hasta los monetaristas. Estos últimos consideraban en efecto que sucedería una recesión pero que sería temporal. Según la corriente de las anticipaciones racionales, los agentes, es decir los empresarios y los trabajadores, comprenderían inmediatamente el sentido económico de las medidas tomadas y adaptarían sus comportamientos conforme a las enseñanzas provistas por los modelos económicos que muestran que la inflación es el producto de un aumento de la masa monetaria y la deflación de una reducción de la misma. A partir del momento en que se supone esta racionalidad innata de los agentes y la pertinencia de esos modelos económicos, se puede considerar que la disminución de la tasa de crecimiento de la masa monetaria conduce a anticipar un aumento más débil de los precios de suerte que los precios efectivos, producto de los precios anticipados, serán más débiles que los que resultarían de una simple extrapolación de los precios pasados. Este cambio —racional— de comportamiento no debería tener ninguna influencia en el nivel de la producción, salvo si los agentes se encuentran insuficientemente informados. Este rápido rodeo por las anticipaciones racionales es necesario: por un lado su influencia es muy importante, por otro, con el desarrollo de la hiperinflación, las anticipaciones predominan manifiestamente, lo que tiende a justificar su enfoque. . . y las medidas económicas que preconizan.

El equilibrio presupuestal

Los economistas del Fondo Monetario Internacional consideran que el déficit presupuestal se debe reducir por dos razones: es fuente de inflación y traduce una intervención demasiado importante del Estado.

De manera general, para el FMI es nefasta la intervención del Estado pues, por una parte, se asigna recursos considerables y en consecuencia desvía los fondos del mercado. Los recursos asignados al ahorro son así insuficientes (efecto de "despojo"). Por otra parte, la eficacia de la intervención del Estado es menor que la que resulta de las decisiones dictadas por el mercado. Por esas dos razones, el déficit presupuestal debe reducirse contrayendo el gasto público y sobre todo no deben aumentar los ingresos fiscales, siendo deseable su reducción.

Estas políticas económicas han tenido efectos perversos: tendencia a la hiperinflación, depresión profunda, crisis fiscal en numerosos países. Sin embargo, no han conducido a generar un saldo comercial positivo que permitiera asegurar una gran parte del servicio de la deuda externa. Son esos efectos perversos los que vamos ahora a analizar, dedicándonos más particularmente a las medidas concernientes a las tasas de cambio y a los gastos públicos. Vamos también a mostrar que esos efectos se han convertido en causa de agudización de la crisis.

Los efectos perversos

Un efecto depresivo importante

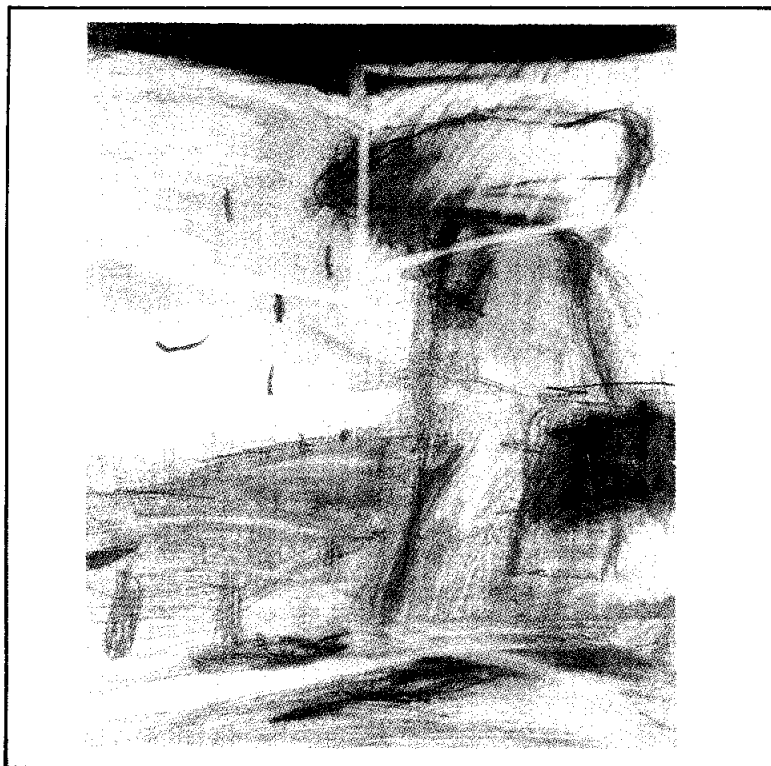
El efecto depresivo resulta de la combinación de la reducción de los gastos públicos y de los efectos inducidos del aumento considerable de las cargas de la deuda interna.

La intervención del Estado ha permitido sobrevivir a ciertas empresas obsoletas, lo que en términos macroeconómicos tiene un costo. La reducción de los gastos públicos puede tener algunos efectos positivos: las empresas poco eficaces, desde el punto de vista de la competencia internacional, son eliminadas y las sumas así economizadas pueden consagrarse a inversiones más eficaces. Este argumento, muy apreciado por los liberales, no puede ser aceptado como tal: por un lado los servicios públicos no pueden obedecer a esta obligación de costo de manera ciega, por otro lado el mantener en supervivencia temporal a actividades devenidas no rentables puede ser justificado por el costo social que entrañaría su eliminación en tanto no se habría realizado una reconversión de los trabajadores. En fin, en ciertas actividades, las empresas cuya rentabilidad no se asegura hoy pueden devenir rentables mañana a condición sin embargo de que se lleve a cabo una política industrial de desarrollo y/o de restructuración.

Más allá de esos efectos positivos y de las reservas que acabamos de enunciar, una reducción drástica de los gastos públicos tiene efectos macroeconómicos importantes: por un lado los salarios desembolsados por el Estado son limitados (el empleo público es más débil, los salarios reales bajan) y la demanda se contrae. Los inversionistas del sector privado anticipan desde ese momento una reducción de sus ganancias e invierten menos, lo que reduce el empleo y los salarios. El nivel de la producción baja. Por otra parte, el Estado disminuye igualmente sus pedidos, en particular los del sector privado, lo que causa efectos depresivos análogos. En fin, la baja de algunos gastos, en especial, los concernientes a la infraestructura, si bien permiten economizar en lo inmediato, se paga muy caro enseguida: degradación de las carreteras, del drenaje, de los edificios públicos, etcétera, lo que acentúa la insalubridad de las grandes ciudades. Un razonamiento parecido podría hacerse respecto a los gastos de salud excepto que su reducción drástica acentúa aún más las desigualdades y constituye una amenaza para la sobrevivencia de una gran parte de la población.

El proceso que describimos es clásico. Otros mecanismos — perversos — se añaden a los que describimos brevemente. A la reducción de los gastos públicos, combinada con una política de “maxidevaluación” y/o de tasas de interés elevadas, se añaden problemas suplementarios. Las “maxidevaluaciones” deberían facilitar el servicio de la deuda externa, pero en cambio hacen más pesado el servicio de la deuda interna, lo que requerirá en consecuencia una reducción más importante de otros rubros del presupuesto. La depresión tiende entonces a agravarse y la inflación a desarrollarse. Son esos efectos perversos los que presentaremos.

Para esclarecer nuestro propósito, es necesario hacer un poco de historia. En algunos países, la deuda externa fue en parte el resultado directo o indirecto del déficit presupuestal. Cuando el déficit era importante, los gobiernos buscaban en ocasiones un financiamiento y un endeudamiento externo en dólares. Cuando, al solicitar directamente préstamos, tanto para sus necesidades internas como externas, padecieron algunas dificultades, se hicieron sustituir por las grandes empresas públicas para tomar préstamos en los mercados financieros internacionales; obligándolas a depositar el producto de dichos préstamos —es decir, dólares— a la banca central. A cambio, ofrecieron a las empresas una garantía sobre el riesgo cambiario. Tales prácticas ataron las dos deu-



das, interna y externa, según la cotización del dólar. Mientras la moneda nacional es fuertemente devaluada —mas allá del diferencial de los precios existente con relación a Estados Unidos— es decir, mientras la tasa real de cambio baja, la parte de la deuda interna ligada a la cotización del dólar ve su monto en moneda nacional (peso, cruzeiro, etcétera) elevarse al ritmo de las “maxidevaluaciones.” (Este proceso es similar al que se originó con el “préstamo Giscard” indizado en la cotización del oro.) Al apreciarse el dólar con relación a las monedas locales se incrementa la parte de la deuda indizada al mismo.

Después de 1982, el acceso de los países latinoamericanos a los mercados financieros internacionales se vio casi bloqueado. El servicio de sus deudas externas tuvo, por lo tanto, que ser financiado a partir de excedentes comerciales generados por medio de “maxidevaluaciones”.

A partir de este momento, la fracción de la deuda interna y de su servicio aunado a la cotización del dólar va a seguir, por lo tanto, una evolución específica: su valor, cotizado en moneda local, aumenta al ritmo de las “maxidevaluaciones”. Dado que era necesario reducir el gasto público y que un importante componente del presupuesto público (gastos de la deuda) se incrementaba junto con la baja de la tasa real de cambio, los otros componentes, es decir, los gastos de administración y las inversiones públicas, tenían que reducirse aún más. Así, por ejemplo, en México en 1983, el gasto en salud se redujo en más del 30 por ciento. Por lo tanto, lo que se solicitó a éstos países fue una reducción del gasto público todavía mayor a la anunciada. Los efectos depresivos

estuvieron a la altura de estas drásticas reducciones, y, a pesar de éstas últimas, el déficit presupuestario se incrementó: dichas reducciones eran insuficientes. . . frente al incremento de los gastos de la deuda interna.

Sería, sin embargo, un error pensar que el considerable incremento de los gastos de la deuda interna tiene como único origen la política de "maxidevaluaciones". Es así como, desde hace dos años, se observa, en la mayor parte de los países latinoamericanos, ya sea una disminución de la baja de la tasa real de cambio, o un incremento de esa tasa. De hecho, cualquier incremento, aún modesto, de la tasa real de cambio, va acompañado de un fuerte aumento de la tasa de interés, basado, en parte, en la esperanza —a menudo ilusoria— de que los capitales no se convertirán en dólares y se quedarán en el país. Esta alza de interés tendrá efectos en el servicio de la deuda: cualquier nuevo préstamo para financiar el déficit presupuestario se hará en condiciones siempre más costosas.

¿Hacia una economía especulativa e hiperinflacionista?

El incremento del déficit presupuestal, la reducción de los márgenes anticipados de las empresas, el importante excedente comercial, alimentan el proceso inflacionario. El temor de ver disminuir la masa de las ganancias, conduce a las empresas a aumentar sus precios. Por tanto, hay una relación entre la contracción de la producción, la amenaza sobre las ganancias y el alza de precios. Cuando la situación es incierta, las empresas adoptan un comportamiento especulativo. Un ejemplo puede ilustrarnos lo anterior: si se prevee una baja de las ventas, las empresas aumentan sus precios, si se verifica que se han equivocado en cuanto al nivel de ventas, en vez de satisfacer la demanda más allá de la prevista, y en el caso de una saturación de las capacidades productivas, se responde con un mayor incremento de los precios.

De una manera general, el contexto depresivo, la fuerte inflación y las anticipaciones pesimistas, desvían las inversiones del sector productivo y conducen a las empresas a preferir los activos financieros. La especulación se desarrolla, se autorreproduce expandiéndose, y envejece el aparato productivo: el ejemplo de Argentina traduce perfectamente esta evolución. En ausencia de suficientes inversiones en el sector industrial, los costos resultan menos competitivos. Cuando además, se reducen los derechos arancelarios y las cuotas, las importaciones en consecuencia se elevan, reduciéndose siempre más, el saldo comercial positivo, lo cual puede conducir hasta una nueva devaluación.

A partir de un cierto nivel del alza de los precios, no hay teoría que pueda ser verificada estadísticamente. El incremento de la masa monetaria puede originar un aumento de los precios, y viceversa. Las altas correlaciones no significan que haya una ley de casualidad. Es importante recordar esta observación porque existe la idea de que sólo con un choque psicológico, modificando las anticipaciones, se puede detener el desarrollo de la inflación. Este choque puede ser producto de una modificación sustancial de la política del gobierno. En efecto, este puede decidir suspender el financiamiento del déficit presupuestario o considerar que la moneda está sobrevaluada y adoptar como nueva tasa de cambio aquélla que se practica en el mercado paralelo (negro). Puede igualmente elevar los precios de los servicios públicos y negarse a

satisfacer las demandas salariales. Este tipo de conducción se ha llevado a cabo en *Bolivia para detener su hiperinflación*.

Según los teóricos del FMI, esta nueva política económica —entendida como fundamentalmente antinflacionaria tiene que llevar a los agentes económicos a anticipar un alza de precios más débil. Este tipo de análisis presupone que el alza de precios proviene de un aumento no considerado de la masa monetaria, en consecuencia, no tiene ningún origen estructural lo que quiere decir que sobre el servicio de la deuda no tiene ninguna influencia. Sin embargo, ello parece justificado por el hecho de que en períodos de hiperinflación son los comportamientos humanos los que dominan, y por tanto puede ser saludable un choque. Pero la eficiencia de esta medida generalmente es de corta duración y se limita a un freno brutal de la inflación; no hay crecimiento industrial y el nivel de vida, afectado por las medidas, se mantiene muy bajo.

La inflación es un fenómeno que se autorreproduce y se acentúa por las conductas especulativas. Aunque es estadísticamente difícil distinguir las causas de los efectos. Sin embargo, no hay duda de que los orígenes profundos de la inflación radican en las grandes desigualdades de ingreso, y también en el déficit presupuestal y en el comportamiento de las clases más acomodadas que prefieren el consumo suntuario al ahorro. Esos análisis son ampliamente conocidos, y, compartidos hasta el inicio de los años ochenta, han sido desechados después con el desarrollo de las tesis monetaristas y su ascenso acelerado en las instituciones. Estos análisis anteponen los aspectos estructurales de la inflación latinoamericana. El antagonismo de los estratos y grupos sociales en cuanto a la repartición del ingreso constituye igualmente un actor inflacionario si el crecimiento y la productividad del trabajo es insuficiente y/o si el país transfiere importantes cantidades de recursos financieros al extranjero. En América Latina, estos dos factores han tenido un rol, sobre todo el último. Para esclarecer nuestro punto de vista, tomemos un caso diferente donde las transferencias al extranjero no constituyen por sí mismas un factor inflacionario por ejemplo Japón. Sus excedentes comerciales le permiten inversiones en el extranjero, sobre todo en los Estados Unidos, sin que en Japón haya inflación. Los salarios aumentan (el crecimiento de la productividad es importante), el consumo no sigue al mismo ritmo y el incremento en el ahorro trae en consecuencia un efecto deflacionista. En América Latina, el servicio de la deuda está financiado por un excedente de exportaciones sobre las importaciones. Para producir estas exportaciones fue necesario pagar salarios y ganancias. Si el ahorro no crece en éstas circunstancias, la demanda aumenta y, si ésta no encuentra satisfactores por medio de un aumento de las importaciones o del incremento de la producción local por falta de un crecimiento adecuado de la productividad, ésta provoca un alza de precios. Esa es la razón por la cual se pueden asimilar las transferencias hechas a nombre del servicio de la deuda como un aumento de ahorro. Pero, a diferencia del caso japonés, se trata aquí de un ahorro impuesto, es decir, es el producto del alza de los precios.

Sin embargo, los precios pueden aumentar aceleradamente sin que haya aumento en las transferencias hechas en nombre del servicio de la deuda. La relación existente entre transferencias y aumento en la tasa de inflación constituye una relación unívoca. Por lo tanto puede haber aumento de precios sin que haya aumento en las transferencias. El ahorro impuesto puede mantenerse en el mismo nivel mientras el alza

de precios se acelera. Esta resulta entonces de una lucha más intensa por la distribución de los ingresos.

Conclusión

El profundo deterioro de la economía, la eventual depresión, la frecuente hiperinflación, y, siempre, una baja del poder de compra más o menos pronunciada; fue y es aún el precio que se paga por financiar el servicio de la deuda. Tal situación se autorreproduce. Los efectos se han vuelto causs, y ni la moratoria —cualquiera que sea su justificación— ni el plan Brady —que propone un alivio a la deuda— pueden mejorarla sensiblemente. Las políticas de ajuste han pervertido los mecanismos económicos y degradado la situación. Los países endeudados —en grados diversos— se han engangrenado, y sólo con medidas económicas radicales se logrará modificar este panorama.

(Este artículo retoma ciertos temas desarrollados en nuestro libro: *La dollarisation*, publicado por Les Editions la Découverte. Y saldrá próximamente en Ediciones ERA).

Traducción:

Arturo Anguiano, Josyane Bouchier, Arturo León y Pierre Michel Rosner.