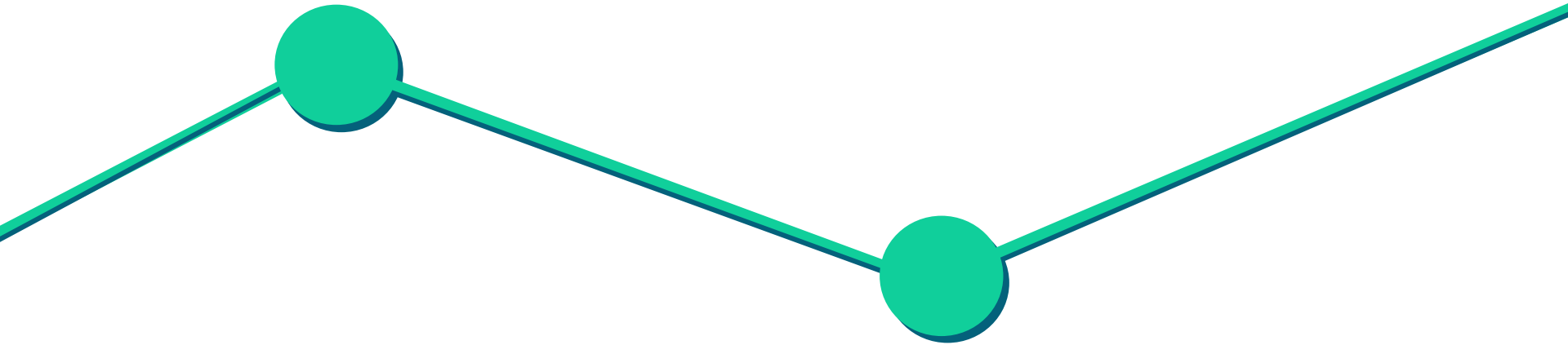


Macroeconomía para el Desarrollo

¿Cuál es la mejor estrategia de crecimiento?



**II Congreso Internacional de la Asociación de
Pensamiento Económico Latinoamericano**
Cochabamba, Bolivia - Octubre 2016

Juan Manuel Telechea



Instituto de Trabajo y Economía
Fundación Germán Abdala

Introducción

- ❑ El fuerte crecimiento logrado por las economías latinoamericanas durante la primera década del Siglo XXI y su posterior moderación hizo resurgir nuevamente las discusiones en torno al desarrollo.
- ❑ El Estructuralismo mostró que no existen recetas universales para alcanzar este objetivo y que la estrategia a seguir no solo tiene que tener en cuenta las características propias de cada economía sino también el contexto en el que se enmarcan.
- ❑ Uno de los componentes principales de esa estrategia es el esquema macroeconómico (EM) a adoptar, dado por los distintos instrumentos de política y cómo estos se articulan para lidiar con los objetivos económicos fijados y las tensiones que se van generando.
- ❑ Resulta necesario aclarar que el enfoque desarrollado considera que el crecimiento económico no es un fin en sí mismo, sino una condición (necesaria, pero no suficiente) para mejorar el bienestar de toda la población.
- ❑ Desde ya que entre esos objetivos no se encuentra específicamente el desarrollo, ya que el EM no puede resolver esto por sí solo. Dadas las distintas restricciones macroeconómicas, **lo mejor que puede hacer es tratar de maximizar y de sostener la tasa de crecimiento, buscando simultáneamente que eso se traduzca en mejoras para toda la población.**

Introducción

- ❑ Para los países latinoamericanos la principal restricción al crecimiento es la falta de divisas, dada por una estructura productiva desequilibrada y la incapacidad de estos países de emitir una moneda de uso internacional.
- ❑ Dicho esto, se pueden imaginar diversas configuraciones macroeconómicas que cumplan los requisitos de generar un crecimiento sostenido. Los propios países latinoamericanos presentan diferentes esquemas.
- ❑ La clave está en identificar las características particulares que adquiere la política macroeconómica en estos países, y en función de eso determinar cuál es el EM adecuado para lidiar con las tensiones que van surgiendo.
- ❑ **Este trabajo busca analizar los principales instrumentos de política, con el fin de identificar su impacto en cada uno de los agregados macroeconómicos, y en base a ello, el rol que cada uno debería tener para llevar adelante una estrategia que impulse un crecimiento equitativo.**

La política cambiaria

- ❑ Históricamente se asocia al tipo de cambio (TC) como una variable *competitiva*, es decir, como el instrumento de política utilizado para corregir los desbalances en el frente externo (fundamentalmente aquellos relacionados con la cuenta corriente).
- ❑ El argumento es que una devaluación incrementa las exportaciones y reduce las importaciones, mejorando el saldo de la cuenta corriente (una lógica similar aplica al nivel del TC).
- ❑ Pero también tiene una función *distributiva* sumamente importante, debido a la gran cantidad de bienes e insumos importados que demandan todos estos países. Lo que se observa es una relación inversa entre el salario promedio de la economía y el tipo de cambio, ambos en términos reales (Canitrot, 1984; y más recientemente Dvoskin y Feldman, 2015; Gerchunoff y Rapetti, 2016).
- ❑ Esto plantea una disyuntiva respecto del manejo del TC frente a los problemas en la balanza de pagos y los objetivos planteados al principio: mientras que un tipo de cambio más elevado podría mejorar su resultado por medio de una mejora en la balanza comercial, al mismo tiempo implica reducir el salario de los trabajadores.

La política cambiaria

- ❑ Esta aparente disyuntiva se disipa cuando se estudia en profundidad el impacto que tiene el tipo de cambio real (TCR) tanto en las exportaciones como en las importaciones de bienes.
- ❑ Bernat (2015) analiza la mayoría de los trabajos empíricos sobre las elasticidades del comercio exterior para los países de la región y su principal resultado es que tanto las exportaciones como las importaciones presentan una sensibilidad a la demanda (interna y externa) marcadamente mayor que al TCR.
- ❑ Además de la evidencia empírica, existen varios argumentos críticos sobre la visión competitiva: i) La composición de la canasta exportadora; ii) La falta de mecanismos de selección de sectores a través del TCR; iii) La “paradoja” de Kaldor.
- ❑ **Esto implica un cambio en la concepción del manejo del TC, el cual debería estar más enfocada a evitar la volatilidad, tanto de los ingresos reales como de los insumos importados, brindando un marco de estabilidad cambiaria y nominal.**
- ❑ Desde ya que lo anterior no implica que la determinación del tipo de cambio no enfrente restricciones ni problemas de sostenibilidad.

La política fiscal

La política tributaria

- ❑ El impacto que tiene la política tributaria en el nivel de actividad es bajo. Esto se debe a que no afecta directamente a la demanda agregada, sino que está mediada por las decisiones de consumo del sector privado.
- ❑ Por tales motivos, a nivel empírico se observa que el multiplicador de una rebaja de impuestos resulta menor que el del aumento del gasto público (Gechert, 2013).
- ❑ Si bien la política tributaria se muestra como una herramienta con mucho poder para afectar la distribución, la misma presenta severas limitaciones en la práctica, hecho que se manifiesta a nivel regional (CEPAL, 2012).
- ❑ Los países de la región enfrentan más dificultades para recaudar impuestos directos, los cuales son potencialmente progresivos pero a la vez de mayor facilidad para su evasión, que para recaudar impuestos indirectos.
- ❑ La imposición a la renta en estos países se orientó a gravar básicamente los ingresos de las personas jurídicas y, en menor medida a las rentas obtenidas por las personas físicas, lo que disminuye su efecto redistributivo.

La política fiscal

El gasto público

- ❑ En uno de los trabajos más recientes, Gechert (2013) encuentra, a partir del análisis de 104 estudios, que el multiplicador del gasto público agregado por lo general se ubica en torno a 1.
- ❑ A nivel desagregado el del gasto en inversión se ubica en 1,5; el del gasto en empleo público levemente por encima de 1, mientras que las políticas de transferencia de ingresos y de recortes de impuestos se sitúan entre 0,5 y 0,6.
- ❑ Gonzales y Martner (2012) miden el impacto de la política fiscal en la distribución de los ingresos, a partir de una estimación de panel para los 18 países de América Latina, y encuentran que el *gasto social* es el que tiene mayor eficacia, seguido por las *transferencias y los subsidios*, y el *gasto en capital*, siendo en todos los casos ampliamente superiores que la *política tributaria* y el *gasto en educación*.
- ❑ **Por lo tanto, el gasto público se muestra como una herramienta efectiva para influir en el nivel de actividad económica como así también en la distribución de los ingresos.**

La política fiscal

El balance presupuestario

- ❑ En términos contables, a partir de reordenar la identidad contable básica del producto se obtiene que:

$$(G - T) = (S - I) + (M - X)$$

- ❑ Una situación de desequilibrio fiscal implica, necesariamente, un aumento en la deuda pública por lo que las posibilidades de financiar un déficit dado marcan el límite en la gestión fiscal. Retomando la ecuación anterior, tras algunas operaciones y pasajes se obtiene lo siguiente:

$$-\Delta NG + \Delta RG = (I - S) + (X - M)$$

Donde ΔNG y ΔRG representan la variación en el stock de títulos públicos y activos externos en poder del sector público, respectivamente.

- ❑ Si, como se mencionó anteriormente, se sostiene que en las economías periféricas la causalidad opera desde el frente externo hacia el fiscal, **queda claro que la sostenibilidad de la política fiscal va a estar determinada por la evolución del sector externo.**

La política monetaria

Mecanismos de transmisión según la visión *dominante*:



La política monetaria

- ❑ Si bien se considera que el mecanismo principal de transmisión viene dado por la influencia directa que tiene la tasa de interés sobre los distintos componentes de la demanda agregada, en economías abiertas y con bajos niveles de intermediación financiera, tiende a prevalecer el canal cambiario como el principal canal por el cual se transmiten los impulsos monetarios hacia los precios.
- ❑ De lo anterior se desprende que en realidad termina siendo el tipo de cambio, y no la tasa de interés, el instrumento principal que repercute en el comportamiento del nivel de precios. Esto abre la posibilidad de pensar una función distinta para el manejo de la tasa de interés.
- ❑ En relación al nivel de actividad, el canal principal por medio del cual impacta la política monetaria sería a través del crédito, pero la evidencia indica que en toda la región existe una baja elasticidad de la demanda agregada con respecto a la tasa de interés (Barbosa-Filho, 2008; Chang, 2008; Galindo y Ros, 2008).
- ❑ El otro frente relevante para las economías periféricas es el sector externo. La tasa de interés puede afectar la cuenta capital, a través del impacto que tiene en las decisiones de cartera de los agentes (en qué activos ahorran) y también a través del flujo de capitales. Ambos efectos se complementan entre sí.

La política monetaria

- ❑ No obstante, la utilización de la tasa de interés como única herramientas para el manejo del frente externo se torna insuficiente cuando se incorpora la elevada preferencia estructural por los activos en moneda extranjera, fundamentalmente aquellos denominados en dólares, que presentan los países de la región.
- ❑ Esto pone una presión adicional sobre el stock de divisas, dado que gran parte de esta demanda de activos, cuando se efectiviza, no se mantiene en el sistema financiero local sino que se canaliza al exterior, pasando a ser parte de la formación de activos externos.
- ❑ Ante la necesidad de administrar selectivamente las divisas, como en todo proceso de desarrollo, la prioridad va a estar dada por el financiamiento destinado a la expansión de la producción, y luego a satisfacer las preferencias de ahorro de un sector minoritario de la población. Así, resulta evidente que la introducción de regulaciones cambiarias y de controles de los flujos de capital es indispensable para cualquier proceso de desarrollo.
- ❑ A partir de lo anterior **se podría considerar un cambio respecto a la concepción sobre el manejo de la política monetaria, que debería estar enfocada al manejo de las cuestiones de estabilidad financiera.**

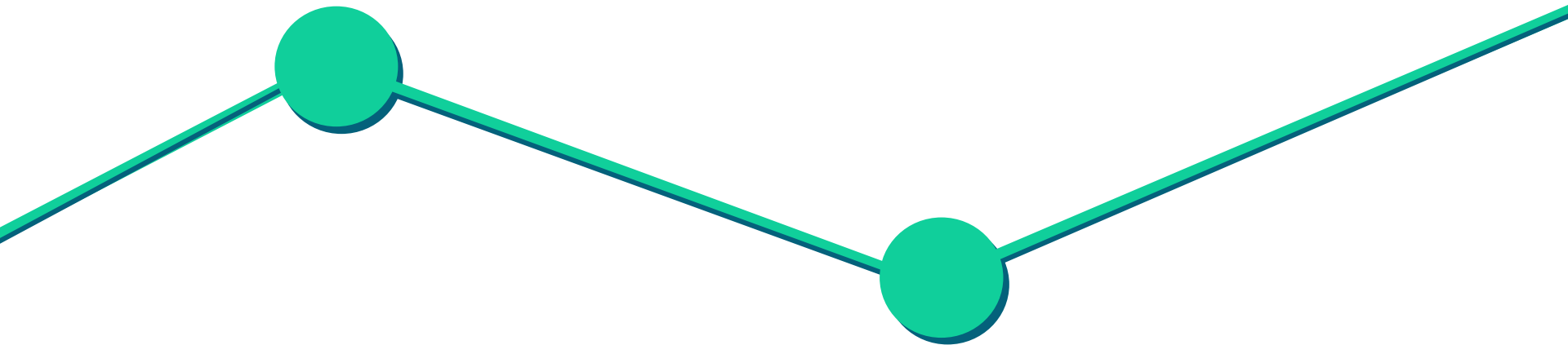
La sostenibilidad del sistema

Para poder asegurar que el esquema que se desprende de las secciones anteriores sea sostenible en el tiempo se debe analizar en su conjunto, estableciendo la compatibilidad de los instrumentos de política, los objetivos perseguidos y las restricciones agregadas que impone la estructura productiva.



Conclusiones preliminares

- ❑ En este trabajo se pretendió, en primer lugar, tratar de identificar cuál es el esquema macroeconómico adecuado para una economía periférica cuyo objetivo principal es la mejora del bienestar de toda la población.
- ❑ Eso implica que dicha estrategia debería tratar de lograr, de manera simultánea, una tasa de crecimiento con una adecuada distribución de los ingresos que sea sostenida en el tiempo pero que además tenga en cuenta la restricción externa dada por la balanza de pagos.
- ❑ A partir de lo analizado, se llegó a la conclusión de que un esquema macroeconómico que respeta estas premisas es aquel donde la política fiscal está abocada al manejo del nivel de la actividad y la distribución del ingreso, la política monetaria está enfocada a mantener la estabilidad externa y financiera, mientras que la administración del tipo de cambio, junto con las políticas de ingresos, tienen como objetivo la concreción de la estabilidad nominal.



 itegaweb.org | germanabdala.com.ar

 www.facebook.com/itegaok

 consultas@itegaweb.org

 @itegaok

ite
Instituto de Trabajo y Economía
Fundación Germán Abdala