

# La insustentabilidad del modelo económico actual \*

---

Arturo Huerta

## **La liberalización económica, déficit externo, requerimientos crecientes de entrada de capitales**

### **La liberalización económica: estrategia de EUA para retomar su hegemonía económica y de los países en desarrollo para atraer capitales**

**L**OS EUA han impuesto las políticas de apertura comercial y financiera para ampliar su red de influencia y dominio a nivel internacional y así retomar su hegemonía. Los países en desarrollo han impulsado a su vez dichas políticas para crear condiciones de confianza y rentabilidad para allegarse flujos de capital para financiar su déficit comercial y el pago del servicio de la deuda externa.

La internacionalización de los mercados de capital —que origina la liberalización financiera— exige la instrumentación de políticas de disciplina fiscal y de estabilidad monetario-cambiaría para asegurar la rentabilidad del capital financiero y evitar prácticas especulativas que desquicien la actividad económica. La afluencia de capitales a las economías en desarrollo ha apreciado las monedas, ha originado *booms* bursátiles y déficit comerciales en dichos países que han terminado originando contextos de inestabilidad y de crisis, que las ha llevado a depender más de la entrada de capitales.

---

\* Ponencia presentada en el II Encuentro Internacional de Economistas sobre Globalización y Problemas del Desarrollo, La Habana.

Los requerimientos crecientes de entrada de capitales han aumentado la competencia de las economías en desarrollo a través de venta de activos, tasas de interés atractivas y políticas de estabilidad monetaria para allegarse de capitales, lo que redundará en beneficio del gran capital financiero internacional que amplía su esfera de influencia y su control patrimonial a nivel mundial.

### **La apertura comercial, la desindustrialización y las presiones sobre la balanza de comercio exterior**

La apertura comercial y la política de apreciación cambiaria atentan sobre la competitividad, por lo que aumentan las importaciones, los coeficientes de importación y reducen los encadenamientos productivos internos, la dinámica de acumulación de la producción nacional, así como los niveles de industrialización alcanzados. Tal situación ha afectado la generación y condiciones de empleo y a las organizaciones sindicales.

Al afectarse las condiciones productivas internas y la dinámica de acumulación se incrementaron los niveles de endeudamiento interno y externo, así como la insolvencia y la inestabilidad bancaria, al igual que las presiones sobre el sector externo, por lo que han hecho a las economías más dependientes de la entrada de capitales y por consecuencia más vulnerables del acontecer internacional. El problema es que no se vislumbran perspectivas de solución.

### **El modelo se sustenta en requerimientos crecientes de entrada de capitales lo que obliga a la instrumentación de políticas económicas a su favor**

La liberalización económica ha aumentado los niveles de apertura económica de los países en desarrollo ( $M+X/PIB$ ), así como sus déficits de comercio exterior, por lo que su dinámica depende del crecimiento de los países desarrollados y sobre todo de la demanda que estos ejercen sobre sus productos, así como de la entrada de capitales para financiar dicho déficit, y el pago del servicio de la deuda externa.

Las presiones que la liberalización económica genera sobre el sector externo evidencian la incapacidad estructural de nuestras economías para salir airoso del proceso de globalización. Al no contar las economías con financiamiento interno para su estabilidad y crecimiento, y para cubrir sus obligaciones financieras externas, se colocan en una dependencia creciente en torno a la entrada de capitales y sujetas a la vulnerabilidad de su comportamiento, por lo que tienen que establecer una política económica a favor de dicho capital debido a que se constituyen en el pilar del financiamiento para encarar el déficit externo.

De ahí que siga la sincronización de políticas económicas en favor de este capital para estimular su flujo hacia los países en desarrollo. Ello explica el predominio de las políticas de liberalización comercial y financiera, de disciplina fiscal, altas tasas de interés, apreciación cambiaria, y venta de empresas y activos públicos, para crear condiciones de confianza y rentabilidad que aseguren la entrada de capitales al país y así poder financiar el déficit de cuenta corriente, evitar la devaluación de la moneda y la crisis.

El problema es que lo que es funcional al financiamiento a través de la entrada de capitales es disfuncional al desarrollo de las condiciones productivas, financieras y macroeconómicas para el crecimiento endógeno, debido a que las políticas dirigidas a atraer capitales aprecian la moneda, disminuyen los niveles de competitividad y de acumulación, por lo que atentan sobre el ahorro interno y el sector externo, haciéndonos más dependientes de la entrada de capitales. Aumentan los rezagos productivos, el coeficiente de importaciones, reducen la captación tributaria, agravan los niveles de sobreendeudamiento, la insolvencia y la inestabilidad bancaria. Esto ha exigido del apoyo gubernamental para evitar su quiebra generalizada, lo que aumenta la deuda pública y las presiones sobre las finanzas públicas.

No obstante las políticas dirigidas a estimular la entrada de capitales no se asegura el flujo permanente y creciente de estos como lo exige la liberalización económica, lo que evidencia la insustentabilidad endógena y exógena de dicho modelo.

Los requerimientos crecientes de entrada de capitales impiden regular el movimiento de estos para evitar prácticas especulativas. La mayoría de los países en desarrollo no pueden imponer impuestos o controles al libre movimiento de capitales simplemente, porque requieren de su ingreso para financiar el déficit de comercio exterior y el pago del servicio de la deuda externa. Mientras continúe el libre movimiento de mercancías y las presiones negativas que esta ejerce sobre la balanza de comercio exterior, así como la creciente carga del servicio de la deuda externa, los Estados Nación se ven impedidos de regular el movimiento de capitales.

## **La liberalización económica condena a las economías a políticas de estabilidad monetaria y de disciplina fiscal**

### **El modelo actual impide el manejo activo de la política cambiaria y exige la apreciación de la moneda**

Las permanentes presiones sobre el sector externo y la necesidad creciente de entrada de capitales que se exige para su financiamiento impide a las economías

emergentes utilizar la política cambiaria como instrumento de ajuste del sector externo, debido a que ello desvalorizaría al capital financiero que se ubica en sus mercados de capitales y de dinero, y provocaría salida de capitales y menor entrada, lo que comprometería el mecanismo de financiamiento. Asimismo, el ajuste de balanza de comercio exterior que puede alcanzar el manejo activo de la política cambiaria puede resultar insuficiente para financiar el pago del servicio de la deuda externa, por lo que prefieren mantener la estabilidad monetario-cambiaria para seguir fomentando la entrada de capitales y así financiar el déficit de cuenta corriente de balanza de pagos.

Ante la incapacidad de utilizar la devaluación para ajustar el sector externo se procede a privilegiar políticas contraccionistas, y la venta de empresas para equilibrar y financiar el sector externo.

Algunas economías latinoamericanas aducen tener tipo de cambio flexible para así supuestamente tener mayor margen de maniobra frente a la vulnerabilidad de los mercados financieros internacionales. Sin embargo, instrumentan drásticas políticas monetarias, fiscales y crediticias contraccionistas que restringen la actividad económica, y con ello la demanda por divisas. Asimismo, instrumentan políticas de altas tasas de interés y acentúan la venta de empresas públicas para estimular la entrada de capitales y así aumentar la oferta de divisas. De tal forma, el tipo de cambio pasa a estar determinado por el comportamiento de la oferta y demanda de divisas, donde las políticas económicas se dirigen a aumentar la oferta de divisas y a restringir su demanda, por lo que configuran un contexto de apreciación cambiaria ya que no se toman en cuenta los diferenciales de precios internos y externos, ni el déficit de comercio exterior en la determinación de la paridad cambiaria. Dicha “flexibilización” del tipo de cambio no se traduce en menores tasas de interés, ni en mayor protección frente a la vulnerabilidad externa, debido a que persiste el déficit de cuenta corriente de balanza de pagos y los requerimientos crecientes de entrada de capitales.

Se privilegia la apreciación cambiaria para asegurar e incrementar la rentabilidad del capital financiero internacional para estimular su entrada, a pesar de los estragos que dicha política origina en la pérdida de competitividad, en la esfera productiva, en el sector bancario, así como en el sector externo, lo que nos ha llevado a ser más dependientes y vulnerables del comportamiento del capital financiero internacional.

### **La internacionalización de los mercados condena a las economías a privilegiar políticas contraccionistas de estabilidad monetaria**

La liberalización económica impide a los países en desarrollo instrumentar políticas de expansión monetaria, fiscal y crediticia para reactivar su economía,

debido a que ello impactaría sobre precios y el sector externo, y generaría expectativas devaluatorias que afectarían las condiciones de confianza y rentabilidad exigidas por el capital financiero internacional.

La economía abierta limita el manejo de la política fiscal e impide bajar la tasa de interés. El déficit externo que origina el contexto de economía abierta presiona sobre la tasa de interés, el tipo de cambio y las finanzas públicas, por lo que obliga a trabajar con disciplina fiscal para disminuir tales presiones.

La vulnerabilidad y fragilidad externa en que nos coloca la internacionalización de los mercados de capital, junto a la incapacidad productiva y financiera interna para encararla, condena a las economías en desarrollo a políticas monetarias, crediticias, y fiscales contraccionistas a fin de disminuir las presiones sobre precios, sobre el sector externo, y para incrementar sus reservas internacionales para evitar fuertes ataques a sus monedas y asegurar su estabilidad.

La estabilidad monetaria que exige la internacionalización de los mercados financieros, obliga a las economías a contraer la oferta monetaria, a establecer altas tasas de interés, a acentuar la venta de empresas públicas y a mantener la apreciación cambiaria para promover entrada de capitales.

La estabilidad monetaria se ha alcanzado en la mayoría de las economías en desarrollo a través de la entrada de capitales, los cuales financian las presiones sobre el sector externo y evitan que estas desestabilicen la moneda. El problema surge porque el flujo de capitales aprecia la moneda, lo cual aumenta la rentabilidad que dicho capital obtiene en los mercados de dinero y de capitales, y estimula la asignación de la inversión a estos mercados en detrimento de la esfera productiva. Con tal política cambiaria antiinflacionaria el país no tiene capacidad de generar exportaciones netas para asegurar las condiciones de pago del capital que financia dicha paridad cambiaria, por lo que pasa a ser insustentable este tipo de política.

Por su parte, la disminución de la oferta monetaria contrae la liquidez y el financiamiento, aumenta la tasa de interés y el costo de la deuda, por lo que reduce la inflación a costa de aumentar los problemas de insolvencia e inestabilidad bancaria.

Un modelo económico que nos condena al predominio de las políticas contraccionistas en favor de la entrada de capitales, que desatiende y recudece los problemas productivos, financieros y macroeconómicos, y además no asegura entrada permanente de capitales, nos recrea en un contexto recesivo y de creciente vulnerabilidad externa, por lo que deja de ser sustentable económica y políticamente.

## **Las contradicciones de las políticas predominantes**

### **El fracaso de las políticas contraccionistas para ajustar las finanzas públicas y el sector externo**

El gobierno justifica la disciplina fiscal para aumentar el ahorro, estabilizar los precios, reducir la tasa de interés y moderar el déficit de cuenta corriente, por lo que ha procedido a disminuir el gasto público y a vender empresas públicas.

Las políticas contraccionistas predominantes para alcanzar tales objetivos fracasan, debido a que detrás de los desequilibrios macroeconómicos no están excesivos gastos públicos y presiones de demanda, sino problemas estructurales que los determinan. Tales políticas acentúan los rezagos productivos y competitivos, aprecian la moneda, por lo que persisten las presiones sobre el sector externo, el mayor endeudamiento y la inestabilidad de la banca. Asimismo, la menor dinámica económica y de acumulación reduce la captación tributaria, genera problemas de insolvencia e inestabilidad bancaria que obligan al gobierno a transferir recursos a la banca para evitar su quiebra generalizada, presionando ello las finanzas públicas.

Por más que se insiste en la política contraccionista y en la disciplina fiscal para aumentar el ahorro interno, la disponibilidad crediticia y la inversión en favor del sector privado, esto no acontece. Por el contrario, las políticas contraccionistas disminuyen el ingreso y el ahorro nacional, aumentan el endeudamiento, la insolvencia y la inestabilidad bancaria. La disminución de la demanda por crédito que ejerce la reducción del déficit fiscal no reduce la tasa de interés, ni expande el crédito en favor del sector privado, sino que hacen que el ingreso crezca por debajo de la tasa de interés, por lo que aumenta la cartera vencida, lo que desestabiliza a la banca, la cual restringe la disponibilidad crediticia y por lo tanto el crecimiento. La inestabilidad bancaria aumenta las presiones sobre las finanzas públicas debido a que el rescate bancario aumenta la deuda pública, por lo que se restringe el gasto público, el ingreso y el ahorro interno, lo que coloca a la economía en mayor contexto de vulnerabilidad.

Se rechaza al aumento del gasto público porque origina inflación y distorsiona a los precios relativos, aumenta las presiones sobre el sector externo y retroalimentaría expectativas inflacionarias y devaluatorias. Sin embargo, la disciplina fiscal al promover entrada de capitales contribuye a la apreciación monetaria, lo cual tiene los mismos efectos de distorsión de los precios relativos y sobre el sector externo, con la diferencia de que esto se da en un contexto

recesivo y de mayores rezagos productivos derivados de la política contraccionista, por lo que se mantienen las presiones sobre la tasa de interés y las finanzas públicas.

### **Las privatizaciones, la contracción del gasto público y la desregulación económica han debilitado la capacidad del Estado para configurar condiciones de crecimiento económico sostenido**

Las privatizaciones a las que se ven obligados los países para allegarse de recursos financieros y ajustar sus finanzas públicas terminan comprometiendo la capacidad reguladora y rectora del Estado sobre la economía, por lo que deja de incidir en la reestructuración, modernización y competitividad de la producción nacional, y en la promoción del crecimiento del mercado interno. Los Estados Nación cuentan cada vez con menos empresas y activos públicos, con menor capacidad de regulación de la actividad económica, sin que ello se haya traducido en crecimiento sostenido.

Se ha transferido patrimonio público en favor del gran capital privado nacional y extranjero, se ha desmantelado el sector público, se ha afectado la infraestructura y los servicios públicos, así como el papel estratégico que dicho sector desempeñaba. La dilapidación del patrimonio público no se ha traducido en mayor crecimiento productivo, ni en saneamiento de las finanzas públicas.

Las economías pasan de nuevo a enfrentar altos niveles de endeudamiento público y externo, y presiones sobre las finanzas públicas y el sector externo, evidenciando el carácter temporal que las privatizaciones de empresas públicas tienen para ajustar y financiar las finanzas públicas y el sector externo. Mientras continúe la liberalización comercial, financiera, las políticas contraccionistas antinflacionarias de apreciación cambiaria y las altas tasas de interés, continuarán los problemas de competitividad, baja acumulación, incapacidad de pago, inestabilidad bancaria, así como las presiones sobre las finanzas públicas y el sector externo.

Son estas políticas las causantes del debilitamiento de las condiciones productivas, financieras y macroeconómicas que frenan la actividad económica y aumentan la vulnerabilidad externa de la economía.

### **La disciplina fiscal y la estabilidad monetaria no garantizan la estabilidad y el crecimiento de la economía**

El saneamiento fiscal y la reducción de la inflación no garantizan la estabilidad de la economía, ni las condiciones de crecimiento sostenido, por lo que no alejan a las economías de la vulnerabilidad de los mercados financieros internacionales.

Las políticas de estabilidad monetaria y de disciplina fiscal han favorecido al capital financiero internacional a costa de afectar el sector productivo y la estabilidad bancaria.

Cuando la fortaleza de la moneda y la reducción de la inflación se sustentan en políticas contraccionistas y de apreciación cambiaria se disminuye la competitividad de la producción nacional, lo cual frena la dinámica productiva y de acumulación, aumenta los niveles de endeudamiento, la insolvencia, la inestabilidad bancaria y las presiones sobre las finanzas públicas y el déficit de comercio exterior. Tal situación origina presiones sobre la tasa de interés y el tipo de cambio, lo que obliga a políticas contraccionistas y a privatizaciones crecientes de empresas públicas, lo cual destruye la planta productiva, el empleo, y deteriora el nivel de vida de la población, además de generar un contexto de vulnerabilidad y crisis.

No obstante la disciplina fiscal, se ha trabajado con déficit externo, lo que evidencia que no es por presiones de demanda, sino por los fuertes rezagos productivos y la apreciación cambiaria derivados de dicha política fiscal.

Las políticas de reducción de la inflación y de disciplina fiscal han comprometido y privatizado el desarrollo de la infraestructura y los sectores estratégicos, han incrementado los niveles de endeudamiento interno y externo, y deteriorado el nivel de vida de la población, todo lo cual impide tener condiciones de crecimiento económico sostenido.

Las economías emergentes han caído en un círculo vicioso, en el sentido de que las políticas que se establecen en favor de la entrada de capitales —tales como la disciplina fiscal, la estabilidad monetario-cambiaria y la liberalización económica— atentan sobre las condiciones productivas, financieras y macroeconómicas, por lo que no se conforma una dinámica sostenida que les permita salir airosas del proceso de globalización. De tal forma, la disciplina fiscal y la estabilidad de la moneda no son la mejor alternativa para salir de la crisis.

No se generan condiciones endógenas para asegurar la estabilidad monetaria y la disciplina fiscal, y además los problemas latentes sobre las finanzas públicas y el sector externo limitan el flujo de entrada de capitales, por lo que el modelo económico actual termina siendo insustentable, dados los límites del financiamiento interno y externo. María Concepción Tavares nos dice que: “la política de estabilización es insustentable y endógenamente suicida porque quiebra el Tesoro, porque agrava la situación social en vez de mejorarla, porque rompe las alianzas entre los grandes agentes económicos del sector financiero, industrial y agrícola”.<sup>1</sup>

La disminución de la inflación y la disciplina fiscal no disminuyen la vulnerabilidad externa. Ha sido la actuación del FMI como prestamista de última instancia en los países en crisis, lo que ha reducido la vulnerabilidad externa.

---

<sup>1</sup> M. C. Tavares: *Destruição nao criadora*, p. 82.

Sin embargo, el FMI al intervenir a cambio de que prosigan las mismas políticas de ajuste, ha hecho que prosigan los problemas de baja dinámica de acumulación, sobreendeudamiento, insolvencia, inestabilidad bancaria, déficit del sector externo, con las consecuentes demandas crecientes sobre entrada de capitales y la vulnerabilidad permanente de las economías.

La década de los noventa ha evidenciado que la apertura comercial y financiera junto a la disciplina fiscal y la estabilidad monetaria, no son la mejor alternativa para alcanzar condiciones de crecimiento sostenido y soberano en las economías en desarrollo.

### **La disciplina fiscal hace que la dinámica económica dependa de la entrada de capitales y de las exportaciones**

Las políticas contraccionistas encaminadas a asegurar la estabilidad monetaria, restringen el crecimiento del mercado interno, por lo que la entrada de capitales y las exportaciones pasan a ser los principales factores de reactivación.

El problema es que predomina la política de apreciación cambiaria para asegurar la estabilidad monetaria, lo cual si bien es funcional a la entrada de capitales, es disfuncional a la competitividad que requiere la producción nacional para incrementar exportaciones y su componente nacional, como para hacer frente a las importaciones. De tal forma, no se logra el crecimiento exitoso de exportaciones y las pocas que se dan tienen un alto componente importado que impiden que su dinamismo irradie al conjunto de la economía. Por lo tanto, la dinámica económica pasa a estar determinada por la entrada de capitales a costa de que la política económica que favorece dicha entrada atente sobre la esfera productiva y aumente el déficit comercial externo. Además, el problema es que la gran mayoría de la entrada de capitales no va a la esfera productiva, sino al mercado financiero y bursátil, por lo que no se generan bases sólidas para el crecimiento, cayendo las economías en un contexto de alta vulnerabilidad externa.

### **La liberalización económica impide condiciones macroeconómicas para el crecimiento sostenido**

#### **La liberalización económica y la política económica que la acompaña impiden condiciones endógenas de financiamiento**

La liberalización económica no genera fundamentos económicos ni condiciones financieras para el crecimiento sostenido. La apertura comercial ha aumentado

los coeficientes de importación, ha reducido los encadenamientos productivos internos, ha afectado la dinámica de acumulación, ha incrementado el déficit comercial externo y los niveles de sobreendeudamiento, lo que ha revertido en problemas de insolvencia e inestabilidad bancaria. En consecuencia, la apertura externa ha actuado en detrimento de la estabilidad bancaria debido a que ha reducido la dinámica de acumulación y la capacidad de pago, y además, ha presionado al alza de la tasa de interés para estimular entrada de capitales para financiar el déficit del sector externo, por lo que se configura un contexto donde la tasa de interés crece más que el ingreso de los deudores, lo que desestabiliza a la banca.

A pesar de la disminución de la inflación no hay disminución de la tasa de interés, ni financiamiento para el desarrollo. La tasa de interés sigue estando alta debido a los requerimientos crecientes de entrada de capitales para financiar el déficit externo.

Si la estabilidad de la moneda no se ha traducido en reducción de la tasa de interés, en aumento del crédito y en mayor crecimiento, evidencia su fragilidad debido a que se sustenta en entrada de capitales y no en condiciones productivas y financieras internas. Si la moneda no es fuerte, es porque no está sustentada en el desarrollo productivo, ni en la estabilidad del sector bancario, ni en la solidez de los fundamentos económicos, por lo que no se traduce en disminución de la tasa de interés, ni en expansión del crédito.

Por más que se insiste en la disciplina fiscal para aumentar el ahorro interno, ello no se da debido a que las políticas contraccionistas y de apreciación cambiaria en que se sustenta la disciplina fiscal terminan afectando el ingreso y las ganancias de empresas e individuos, lo que reduce el ahorro nacional, incrementa los niveles de endeudamiento, la inestabilidad del sector bancario y se compromete el propio ajuste fiscal. Se debilitan por lo tanto los fundamentos económicos, aumenta la vulnerabilidad externa y los niveles de miseria, sin que se vislumbren expectativas de solución, de seguir predominando el actual esquema de globalización.

Mientras siga la liberalización económica continuarán las presiones sobre el sector externo, la tasa de interés y la inestabilidad bancaria, lo que a su vez debilita la disciplina fiscal y acentúa las políticas contraccionistas y la venta de empresas públicas.

La liberalización económica impide condiciones financieras para el crecimiento y ha llevado a la economía a aumentar su dependencia en relación con la entrada de capitales, por lo que hemos caído en un círculo vicioso donde la política económica en favor de la entrada de capitales atenta sobre la esfera productiva, como contra la estabilidad bancaria y la solidez de las condiciones macroeconómicas para el crecimiento sostenido.

La liberalización económica se ha constituido en un marco fértil para las prácticas especulativas del capital financiero, dada la libre movilidad del capital y la fragilidad del sector externo que se presenta en las economías emergentes como consecuencia de dicho proceso, lo que mantiene latente el riesgo cambiario.

Los resultados de la liberalización económica no pueden ser otros que los de la vulnerabilidad y crisis latente de la economía, dados los problemas productivos y financieros, y la debilidad de las monedas en relación con la de los países desarrollados.

### **La entrada de capitales no ha configurado condiciones de crecimiento sostenido**

La entrada de capitales que ha promovido la liberalización económica y la política de estabilidad, no ha incrementado la capacidad productiva, por el contrario, se ha canalizado principalmente a la esfera financiera-bursátil, y ha aumentado las reservas internacionales para asegurar la estabilidad monetaria, la cual ha terminado apreciando las monedas de los países a donde fluyen. Tal situación ha acentuado los problemas de competitividad, de baja dinámica de acumulación y el déficit de comercio exterior. Este capital a su vez ha financiado el déficit externo y con ello la estabilidad monetario-cambiaria y patrones de consumo con altos coeficientes de importaciones y crecientes presiones sobre el sector externo que no configuran condiciones de reembolso de dicho capital, por lo que las economías han pasado a depender más de la entrada de capitales. El problema es su vulnerabilidad y volatilidad, por lo que no pueden ser utilizados para el financiamiento del desarrollo. De ahí que gran parte de estos se canalicen a las reservas internacionales para protegerse de cualquier ataque especulativo. “Los países han cubierto sus pasivos de corto plazo con reservas como una salvaguarda contra ataques especulativos contra la moneda y la reversión de flujo de capitales”.<sup>2</sup>

El hecho de que la estabilidad cambiaria y monetaria se sustenten en reservas internacionales derivadas del creciente endeudamiento externo y entrada de capitales financieros, colocan a las economías en una situación de alta vulnerabilidad y fragilidad, tanto porque persisten las presiones sobre el sector externo, como porque la entrada de capitales no está asegurada en forma permanente. Además, el aumento del endeudamiento interno y externo “debilitan la posición de las reservas como garantía de solvencia del país”.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> *Trade and development report*, p. viii.

<sup>3</sup> M. C. Tavares: Ob. cit, p. 86.

Al salir el capital se desvanecen las reservas y la estabilidad monetaria alcanzada, colocando a la economía en un contexto de crisis. Lo mismo acontece cuando las economías mantienen altas tasas de interés y la apreciación de sus monedas para atraer capitales. Tales políticas atentan sobre la balanza de comercio exterior y generan problemas de insolvencia e inestabilidad bancaria que originan expectativas negativas que terminan frenando la entrada de capitales y propician su salida.

De tal forma, la entrada de capitales no ha resuelto los problemas productivos, financieros y sociales de los países emergentes, sino por el contrario, los han agudizado, por lo que no se puede seguir insistiendo en mantener un modelo de desarrollo que no genera condiciones endógenas de acumulación y crecimiento.

### **La globalización no asegura condiciones financieras externas permanentes para el crecimiento sostenido**

Las políticas de liberalización comercial y financiera conjuntamente con las políticas de estabilidad monetario-cambiaria, la disciplina fiscal y el proceso de privatización de empresas públicas que le acompaña, fueron funcionales en los primeros años que se instrumentaron en los países emergentes, en el sentido de que ello les permitió atraer capitales (a costa de ampliar la esfera de influencia al capital financiero internacional en sus economías) y así conformar condiciones de financiamiento para impulsar el crecimiento y la estabilidad de sus monedas. Sin embargo, al canalizarse dicho capital fundamentalmente en favor de la esfera financiera y al apreciar la moneda, se afectó la competitividad y la dinámica de acumulación en la esfera productiva, y generó presiones crecientes sobre el sector externo, como mayores niveles de endeudamiento interno y externo que han desestabilizado a la banca, la que a su vez a presionado sobre las finanzas públicas.

A inicios de los años noventa los gobiernos de los países latinoamericanos a través de la venta de empresas públicas redujeron sus niveles de endeudamiento y alcanzaron el ajuste fiscal, y el estímulo de la entrada de capitales para financiar el déficit externo y la estabilidad monetaria. Tal forma de financiamiento ha resultado ser espúrea, pues las presiones sobre el endeudamiento público, como sobre el presupuesto y el sector externo siguen creciendo, en cambio cada vez hay menos empresas y activos públicos que vender para disminuir pasivos y para ajustar las finanzas públicas y financiar el déficit de cuenta corriente de balanza de pagos.

Al no generar la liberalización económica condiciones macroeconómicas, la rentabilidad y la capacidad de pago que exige el capital financiero, este deja de fluir a las economías en desarrollo. Los problemas manifiestos en las finanzas públicas, en la balanza de cuenta corriente, los crecientes niveles de endeudamiento

interno y externo, los menores activos y empresas susceptibles de ser vendidas para seguir atrayendo capitales y disminuir pasivos, reflejan la situación de fragilidad, incertidumbre y alta vulnerabilidad externa en que se encuentran, por lo que el capital financiero internacional ha reducido su flujo hacia tales economías.

De hecho, las crisis financieras que se han presentado en los años recientes, han hecho más precavidos a los capitales financieros internacionales, lo cual ha frenado su flujo hacia las economías en desarrollo, sobre todo a las latinoamericanas. Ello ha estrechado la liquidez internacional para estos países, por lo que los “coloca en una situación de riesgo de insolvencia”.<sup>4</sup>

Se ha disminuido así la dinámica económica de las economías emergentes y se compromete el valor de los activos financieros, así como el crecimiento del ingreso, del consumo e inversión, lo que tiende a originar un contexto recesivo a nivel mundial.

Los problemas de los mercados financieros internacionales, como los que enfrentan las economías latinoamericanas, impiden un flujo permanente de capitales hacia estos. De tal forma, las economías en desarrollo dejan de contar con financiamiento externo suficiente por lo que se compromete su crecimiento, el financiamiento del déficit externo y la estabilidad de sus monedas, por lo que enfrentarán presiones sobre el tipo de cambio y la tasa de interés y sobre las finanzas públicas, condenándose a establecer políticas contraccionistas para restringir la actividad económica, las presiones sobre el sector externo, los requerimientos de entrada de capitales y sobre las variables monetarias. De tal forma, el contexto de vulnerabilidad de los mercados internacionales y la debilidad de los fundamentos de las economías emergentes, no configuran mecanismos sólidos de financiamiento, por lo que la gran mayoría de las economías desarrolladas y subdesarrolladas no tienen política de financiamiento alguno.

Al no tener resuelto el problema de financiamiento y al no disminuir la vulnerabilidad externa, persisten los requerimientos de entrada de capitales, las presiones sobre la tasa de interés, las finanzas públicas y el sector bancario, por lo que predominan políticas contraccionistas. Sin embargo, estas no disminuyen las presiones sobre el sector externo pues retroalimentan la apreciación cambiaria, así como los rezagos productivos y la baja productividad de la economía, por lo que tienen que acentuar la privatización y extranjerización de sus empresas y activos para sortear los problemas del sector externo.

Mientras no existan mejores condiciones macroeconómicas y/o un flujo permanente de entrada de capitales no podrá eliminarse las expectativas devaluatorias, ni reducirse la tasa de interés, ni expandirse el crédito y el gasto público, ni se podrá estabilizar el sector bancario.

---

<sup>4</sup> M. C. Tavares: Ob. cit., p. 292.

Si las economías dejan de ofrecer condiciones de solvencia y de rentabilidad, el capital deja de fluir en las magnitudes necesarias para hacer frente a las obligaciones financieras externas, por lo que se tendrá que proceder a políticas devaluatorias, acentuar las políticas contraccionistas para generar el ahorro forzoso, y el excedente de divisas para cubrir dichas obligaciones. Ello manifestará la crisis y la insustentabilidad del modelo, dados los estragos que las crisis recurrentes y cada vez más profundas originan

### **La rápida disfuncionalidad y el carácter excluyente de las políticas de la globalización económica**

Al dejar a la economía a las libres fuerzas del mercado quedan excluidos aquellos sectores productivos que tienen una productividad por debajo de la media internacional, lo que abarca a gran número de empresas manufactureras y agrícolas, con la consecuente caída de la dinámica de acumulación, sobreendeudamiento, descapitalización, cierre de empresas, aumento del desempleo e inestabilidad bancaria.

Las políticas de la globalización están destruyendo el patrimonio nacional y desmantelando el sector público, dándole el control de los sectores estratégicos y de la infraestructura al gran capital nacional y transnacional. Además, generan permanentes presiones sobre las finanzas públicas y el sector externo, lo que coloca a las economías en un contexto de mayor dependencia de entrada de capitales y de alta vulnerabilidad externa, que las condena a políticas de ajuste contraccionistas, a altas tasas de interés y a acentuar la venta de activos nacionales para encarar los embates externos y para seguir atrayendo capitales.

La menor participación del Estado en la economía y la consecuente mayor presencia del sector privado no se han traducido en mayor empleo y bienestar social. Por el contrario, la economía se encuentra más descapitalizada, con procesos de desindustrialización, deterioro de la producción agrícola y del nivel de vida de la mayoría de la población, así como mayores niveles de concentración y extranjerización de la riqueza.

### **El menor crecimiento de los países desarrollados frena el dinamismo de los subdesarrollados**

La dinámica de los países en desarrollo también se ha afectado por el menor crecimiento de la gran mayoría de los países desarrollados. El país desarrollado de mayor crecimiento en los noventa lo ha constituido la economía de EUA, lo que ha evitado un contexto recesivo a nivel mundial, frente a la situación de crisis

de Japón y el bajo crecimiento de los países europeos. Sin embargo, el crecimiento de EUA ha originado un déficit creciente de comercio exterior que terminará por frenar su dinámica económica y con ello su demanda por las exportaciones de los países en desarrollo. Ello acentuará los problemas del sector externo de los países en estos, lo que originará problemas de pago del servicio de la deuda externa, como de inestabilidad monetaria y crisis.

Es difícil que las economías en desarrollo puedan incrementar sus exportaciones y reducir su déficit comercial externo en contexto de bajo crecimiento de los países desarrollados y de creciente déficit de comercio exterior de EUA, por lo que es de prever problemas de incapacidad de pagos de su deuda y la consiguiente inestabilidad de los mercados financieros internacionales.

Se esperan alzas de la tasa de interés en EUA para contener el crecimiento económico debido a los problemas que este ha generado en la balanza de comercio exterior, como en la presión sobre precios y salarios. Esto originará un impacto negativo sobre el resto de las economías, tanto desarrolladas como subdesarrolladas y retroalimentará efectos negativos sobre los mercados financieros internacionales. Y por otra parte no se vislumbran perspectivas de que se pueda retomar el crecimiento sostenido en Japón y en los países europeos, dada su preocupación por estabilizar su moneda.

### **La internacionalización de los mercados de capitales, la vulnerabilidad externa y la demanda por la dolarización en los países latinoamericanos**

#### **La internacionalización de los mercados de capitales internacionaliza la vulnerabilidad y la crisis**

La desregulación de los mercados financieros a nivel mundial hace que cualquier inestabilidad bursátil y cambiaria que se presente en alguno de ellos repercute rápidamente en mayor o menor medida en los demás.

Ante la incertidumbre financiera internacional y el riesgo de contagio al que están sujetas las economías se ven obligadas a acentuar sus políticas contractionistas y a mantener tasas de interés atractivas, para asegurar entrada de capitales, altas reservas internacionales para asegurar la credibilidad de la estabilidad de sus monedas y evitar así ataques especulativos que puedan desestabilizar sus economías. Tal situación ha conformado no solo un bajo crecimiento en las economías subdesarrolladas, sino también aumenta los niveles de endeudamien-

to interno y externo, la desatención y rezago de los sectores productivos y la inestabilidad bancaria, que conducen a la crisis y hacen insustentable el modelo económico predominante.

### **Las pretensiones del capital financiero de imponer el dólar como moneda única en América Latina**

La internacionalización de los mercados de capitales exige de la estabilidad de las monedas para evitar severas fluctuaciones en el movimiento de capitales especulativos que pueden desestabilizar a los mercados.

Ello obliga a las economías a estabilizar en términos nominales la alineación de sus monedas en relación con el dólar para garantizar la rentabilidad exigida por dichos capitales, y de ahí que ante los problemas de las economías por estabilizar sus monedas el capital financiero internacional esté demandando la dolarización de las economías latinoamericanas, y así eliminar expectativas devaluatorias que puedan trastocar la valorización del capital que opera en dichos mercados.

Para que un grupo de países trabaje con una moneda prestada como el dólar tienen que establecer políticas monetarias, fiscales y crediticias encaminadas a reducir la inflación, para alcanzar los niveles que predominan en Estados Unidos. Es difícil para las economías latinoamericanas establecer políticas económicas similares para alcanzar este objetivo, considerando sus diferentes grados de desarrollo e industrialización, niveles de endeudamiento interno y externo, balances en el sector externo, funcionamiento del sector bancario y sus requerimientos de entrada de capitales. Nos dice la UNCTAD para el caso de la Unión Europea que: “una moneda única implica una política monetaria europea única, que no podría ser alcanzada si hubiera diferencias sustanciales entre países en condiciones monetarias tales como tasas de inflación, tasas de interés, deuda pública y déficit”.<sup>5</sup>

Es diferente alcanzar la disciplina fiscal en una economía que cuenta con crecimiento económico relativo, bajo nivel de endeudamiento, estabilidad bancaria y superávit de comercio exterior, a otra que no cuenta con tales fundamentos económicos.

Proceder a trabajar con el dólar cuando se tienen fuertes presiones sobre las finanzas públicas y el sector externo, altos niveles de endeudamiento interno y externo, inestabilidad bancaria y grandes carencias sociales, sería a costa de establecer severas políticas contraccionistas, altas tasas de interés y venta creciente de activos públicos para atraer capitales y así financiar la dolarización,

---

<sup>5</sup> *Destruição nao criadora*, p. 63.

lo cual no se traduciría en mejores condiciones de estabilidad para la economía, pues traería severas consecuencias recesivas, deterioro de la esfera productiva y del empleo, mayores niveles de endeudamiento, inestabilidad bancaria, y presiones permanentes sobre las finanzas públicas y el sector externo que en poco tiempo harían insustentable tales patrones monetarios.

Las diferencias estructurales impiden la homogeneización de la política económica entre países para viabilizar la dolarización y además, es difícil que EUA actúe como prestamista de última instancia en América Latina para sostener dicha política monetaria, debido a que tendría que hacerlo reiteradamente en todos los países del área, lo cual terminaría debilitando al dólar frente al yen y el euro. Los problemas estructurales de los países latinoamericanos, los grandes niveles de endeudamiento externo y las presiones que ello implica sobre el sector externo, inviabilizan trabajar con el dólar, pues los requerimientos de entrada de capitales para financiar este patrón monetario es inalcanzable, dados los problemas de incapacidad de pagos que ellos enfrentan.

Los países latinoamericanos no cuentan con condiciones endógenas para estabilizar sus monedas, ni para adherirse a una moneda única o al dólar, ni tampoco pueden contar en forma sostenida con entrada de capitales para viabilizar la estabilidad de sus monedas, o para trabajar con el dólar.

## **La insustentabilidad del modelo actual y la necesidad de su cambio**

### **No se generan condiciones endógenas y exógenas de crecimiento**

Las políticas de liberalización económica no configuran condiciones productivas, financieras y macroeconómicas para el crecimiento sostenido y soberano, sino nos lleva presiones permanentes sobre el sector externo y a depender en forma creciente de la entrada de capitales.

El problema es que no está asegurada la entrada permanente de capitales que permita financiar el déficit externo, pues está en función de las condiciones de rentabilidad y de pago que ofrecen las economías, lo cual no se asegura con las políticas de liberalización económica, de disciplina fiscal y apreciación cambiaria predominantes. Ello obliga a la instrumentación de política fiscal, crediticia y monetaria contraccionistas para generar ahorro forzoso y disminuir superávit de comercio exterior para asegurar el reembolso del servicio de la deuda externa. Los superávits de comercio exterior alcanzados han sido temporales e insuficientes para

cubrir el pago del servicio de la deuda, teniendo que insistir en políticas de privatización de empresas públicas, en altas tasas de interés y de estabilidad monetaria para seguir atrayendo capital externo, los cuales son cada vez más difíciles y caros de atraer. Cualquier freno a la entrada de capitales afectaría la estabilidad monetaria, como el crecimiento económico y en consecuencia deterioraría más la esfera productiva, como el ingreso de empresas e individuos.

### **La necesidad de una alternativa frente a la liberalización económica imperante**

El libre movimiento de mercancías y capitales ha demostrado una vez más que no es la alternativa para asegurar condiciones para el crecimiento sostenido. Por el contrario, la única constatación empírica en el mundo de crecimiento exitoso por varias décadas, lo ha representado la participación reguladora y rectora del Estado en la actividad económica, a través del establecimiento de políticas comerciales, industriales, financieras, monetarias y cambiarias para asegurar niveles de industrialización, crecimiento de productividad, estabilidad financiera y macroeconómica para el crecimiento. Al respecto, la UNCTAD nos dice que “la interacción dinámica entre comercio —inversión crecimiento económico no es un resultado espontáneo de las fuerzas del mercado, las políticas industriales, financieras y de comercio pragmáticas permanecen *sine qua non* para el crecimiento sustentable”.<sup>6</sup>

Para retomar la dinámica económica autosustentada y menos vulnerable del exterior se requiere de un Estado Nación fuerte que replantee la inserción en la economía mundial, debido a que las condiciones de crecimiento de largo plazo, exigen condiciones comerciales, tecnológicas y financieras muy diferentes a las que han venido predominando.

Para reducir el déficit de cuenta corriente de balanza de pagos y las presiones que ello genera sobre la tasa de interés y el tipo de cambio, como sobre el endeudamiento externo y las finanzas públicas se requiere modificar las relaciones económicas entre desarrollados y subdesarrollados a fin de contar con mejores condiciones financieras, comerciales y tecnológicas que permitan aumentar el componente nacional de la demanda interna, las exportaciones y ampliar su mercado en los países desarrollados. La regulación del sector externo y del movimiento de capitales es indispensable para disminuir las presiones sobre el tipo de cambio y la tasa de interés, y así reducir la carga del servicio de la deuda pública.

---

<sup>6</sup> *Destruição nao criadora*, p. 131.

Ello permitiría reconstruir y desarrollar los encadenamientos productivos internos e incrementar la productividad para disminuir los coeficientes importados, y dinamizar exportaciones con alto componente nacional, por lo que se reducirían los déficit externos y los requerimientos de entrada de capitales. Se lograrían así márgenes de maniobra para que la política económica deje de responder a los dictámenes y mandatos del capital financiero internacional para que retome la satisfacción de las demandas nacionales.

Es preciso frenar la dilapidación del patrimonio del Estado que se ha realizado en beneficio de los grandes grupos privados nacionales y extranjeros, reconstruir los aparatos de intervención del Estado para reestructurar la actividad económica, asegurar los fundamentos económicos y recuperar la capacidad de crecimiento y de acumulación de la economía y así encarar la inestabilidad bancaria y refuncionalizar dicho sector de modo que se pueda contar con condiciones financieras propicias para el ajuste fiscal e impulsar el gasto público y la esfera productiva.

Ello es indispensable para encarar los rezagos productivos, disminuir los desequilibrios sectoriales, regionales y sociales, así como reducir las presiones sobre el sector externo. Nos dice Concepción Tavares que la reestructuración del Estado “tiene que ser un instrumento de recuperación de la capacidad estratégica del Estado para viabilizar el rescate de la enorme e inaceptable deuda social”.<sup>7</sup>

## Bibliografía

Tavares, M.C.: *Destruicao nao criadora*. Editora Record, Brasil, 1999.  
*Trade and development report*. UNCTAD, Ginebra, 1999.

---

<sup>7</sup> M. C. Tavares: Ob. cit., p. 220.