

Capítulo III

LAS OPCIONES DE POLITICA ECONOMICA DE CORTO PLAZO

A. Introducción

En el capítulo I se analizaron los determinantes y las características del proceso de ajuste que los países latinoamericanos han enfrentado - si bien en épocas distintas y con intensidades variables - desde 1981 a la fecha. A pesar de las diferencias, ha prevalecido una orientación general de tipo ortodoxo. En este capítulo se exploran las razones principales por las cuales los resultados obtenidos con la aplicación de dicho enfoque no han sido satisfactorios. En esencia, se argumentará que las mismas se relacionan con la inadecuación de la política seguida para enfrentar desajustes externos de la intensidad y duración como los actuales y con la concentración de las medidas en un número muy reducido de instrumentos. Ambos factores tienden a provocar una recesión mayor que la necesaria y a afectar discriminadamente al mercado laboral, determinando con ello una distribución inequitativa del costo del ajuste.

B. El enfoque de ajuste predominante

El enfoque de ajuste seguido a partir de 1980 en la mayoría de los países de la región otorga alta prioridad al restablecimiento del equilibrio externo, entendido como la reducción del déficit en cuenta corriente al nivel compatible con las posibilidades efectivas de acceso al financiamiento externo. El objetivo

Efectos de Ajuste

de estabilización de precios internos es considerado sólo secundariamente. Ello implica un cambio de énfasis en relación al enfoque prevaleciente en los años 60 y 70, aceptando de hecho que tasas elevadas de inflación podrían ser consistentes con el objetivo principal de eliminar el desequilibrio externo.

El enfoque actual se orienta a comprimir la absorción doméstica - consumo e inversión públicos y privados - reorientar el gasto y lograr una reasignación de recursos desde la producción de bienes y servicios no transables hacia transables^{1/}.

Los instrumentos principales utilizados para estos propósitos son en primer lugar una política monetaria activa orientada a reducir la expansión real del crédito interno privado y público. En segundo lugar, una política fiscal tendiente a reducir el déficit público, principalmente mediante reducciones del gasto. Por último, una devaluación del tipo de cambio real orientada a cambiar la composición del gasto y la asignación de recursos, a través de la elevación del precio relativo de los transables en relación a los no transables.

Desde el punto de vista de los agregados macroeconómicos reales, el enfoque persigue la obtención de un superávit en la cuenta comercial del balance de pagos, mediante la reducción de la absorción doméstica. La identidad 1 suele racionalizar - dado que es una identidad - la política de ajuste macroeconómico requerida para absorber un desequilibrio externo.

$$X - M \equiv (S - I) + (T - G)$$

↳ Ex ante vs Ex post

De la identidad previa, se deduce que para elevar el saldo de exportaciones reales netas de bienes y servicios (X-M) se requiere reducir el déficit público (G-T) y la brecha entre inversión y ahorro privado (I-S), lo que a su vez implica una reducción de la inversión y del consumo privado.

Se supone además que una mejoría en la cuenta comercial requiere un desplazamiento de recursos desde la producción de no transables y hacia la producción de transables. Simultáneamente, el gasto doméstico debería desplazarse desde transables hacia no transables. Para que este proceso pueda tener lugar, se requiere que la devaluación eleve el precio de los transables respecto del de los no transables, para inducir a los productores a reorientar producción hacia transables y estimular a los consumidores a desplazar gasto hacia no transables. De ahí la importancia atribuida a la devaluación del tipo de cambio real.

En materia de estabilización de precios internos, se espera que la política monetaria restrictiva permita controlar las alzas de precios. Dicha política junto a la restricción del gasto fiscal genera a su vez efectos recesivos globales, los que de acuerdo al enfoque seguido serán compensados por el efecto expansivo de la política de devaluación del tipo de cambio. Esta última operaría tanto por el aumento de los ingresos de los exportadores, como por la mayor protección que significa para la producción de bienes que sustituyan importaciones.

Conviene por último, señalar que el enfoque pretende elevar la rentabilidad en la producción de bienes transables mediante

reducciones del salario real en términos de los precios de dichos bienes. Dado que los cambios en los precios de los bienes transables están determinados, esencialmente, por el ritmo de devaluación, se contempla implícitamente una caída en la relación salarios nominales-tipo de cambio. El resultado sobre los salarios reales dependerá de la participación de los bienes y servicios no transables en la canasta de consumo de los asalariados y de la evolución de sus precios.

Una de las características principales de las políticas de ajuste ortodoxas, que explica su atractivo, es que en la práctica produce resultados tangibles, a corto plazo, utilizando un reducido número de instrumentos disponibles. En su contra, se esgrimen argumentos asociados al elevado costo social que suelen provocar (por sus efectos no deseados) y a la inequidad con que se distribuyen dichos costos; pero también a la poca eficacia exhibida para alcanzar la reasignación interna de recursos requerida para enfrentar la restricción externa.

C. Las políticas ortodoxas en su aplicación reciente

1. El impacto recesivo y las características del ajuste

El enfoque ortodoxo contempla, como se mencionara, que el carácter restrictivo de las políticas monetarias y fiscales sería neutralizado por el efecto expansivo de la política de devaluaciones. Contempla, además, que el ingreso nacional real pueda ocasionalmente caer, como consecuencia de las políticas de ajuste. Pero esto se daría sólo en países que han estado gastando más allá de sus posibilidades.



Por el contrario, tal como se analiza en el Capítulo I, las experiencias recientes registran caídas significativas en el ingreso real, en los niveles de empleo y en los salarios reales y otras formas de ingreso del trabajo. El ajuste del balance de pagos es logrado a través de una gran caída de las importaciones de bienes y servicios. En el cuadro 1 adjunto, se describen algunos indicadores del proceso de ajuste. Los mismos muestran con claridad la magnitud del esfuerzo realizado por la economía latinoamericana en los dos últimos años para adecuarse a la restricción externa. Entre 1981 y 1983 se logra reducir sustancialmente el déficit en cuenta corriente y se genera un excedente en la cuenta comercial de 31 200 millones de dólares. Este resultado es producto de una contracción de las importaciones del 43 por ciento, ya que las exportaciones disminuyen y los términos de intercambio se deterioran durante el mismo período. A su vez, para alcanzar el menor nivel de importaciones se debieron registrar marcadas reducciones en los niveles de producto interno bruto por habitante, el que en 1983 es 9.5 por ciento inferior al prevaleciente en 1980.

Asimismo, y tal como teóricamente argumenta Cline (1983), los cambios en los precios relativos para incentivar el traslado de recursos y gasto entre sectores se ven acompañados por presiones inflacionarias mayores que no logran ser compensadas por las políticas monetarias y fiscales restrictivas. Ello se produce fundamentalmente porque aumentala demanda por bienes y servicios no transables, lo que genera a su vez, un aumento en sus precios.

No
problemas
inflacionarios
con 2.10

Cuadro 1

AMERICA LATINA: INDICADORES DEL AJUSTE

	1980	1981	1982	1983
	(miles de millones de dólares)			
Saldo cuenta corriente	-27.7	-40.4	-36.4	-8.5
Saldo del comercio de bienes	-1.0	-1.6	9.7	31.2
Valor de las exportaciones	90.5	96.8	88.6	87.5
Valor de las importaciones	91.5	98.4	78.9	56.3
Términos del intercambio	4.2	-7.3	-7.0	-7.2
	(tasas de crecimiento)			
Producto interno bruto	5.9	1.5	-1.0	-3.3
Producto por habitante	3.4	-0.9	-3.3	-5.6
Precios al consumidor	52.8	60.8	85.6	130.4
Salarios industriales reales	-0.4	1.9	-1.0	-5.7

Fuente: CEPAL.
Salarios industriales: PREALC.

Como resultado la región muestra un proceso de ajuste externo con inflación creciente, llegando en 1983 a una tasa anual de crecimiento de los precios de 130.4 por ciento (véase nuevamente el cuadro 1).

Por otro lado, dado que el cambio en los precios relativos resulta acompañado por una aceleración en la inflación, los salarios reales caen. Esto a pesar de que, como se señaló en la sección anterior, dicha evolución no constituye una condición necesaria del enfoque teórico ya que sería suficiente el deterioro de los salarios en relación a los precios de los bienes transables. No obstante, en definitiva este resultado refuerza la contracción buscada en los niveles de consumo y contribuye a restablecer el equilibrio entre inversión y ahorro.

No es obvio, sin embargo, que la profundidad de la recesión haya sido acompañada por una reasignación de recursos significativa y duradera desde no transables hacia transables; lo que implicaría que cualquier reactivación macroeconómica volvería a enfrentar rápidamente los límites impuestos por la restricción externa.

En síntesis, la experiencia latinoamericana reciente sugiere que los programas ortodoxos tienen éxito en equilibrar, a corto plazo, el balance de pagos, mediante una drástica caída de importaciones inducida por una recesión profunda y generalizada, generando con ello elevados costos sociales que afectan desigualmente a distintos segmentos de la sociedad. Pero no está claro

que a los costos incurridos puedan contraponerse beneficios significativos y permanentes en la reasignación de recursos entre sectores.

2. Las causas de la inadecuación del ajuste predominante

Cabe preguntarse por las causas que explican por qué las políticas de ajuste seguidas han resultado en una recesión interna de gran intensidad que a nuestro juicio, supera la que hubiera sido necesaria para restablecer el equilibrio externo. El análisis en profundidad de las muy diferentes experiencias nacionales escapa las posibilidades de este trabajo por lo que sólo se señalarán ciertos factores cuya interacción constituye parte importante de la explicación en la mayoría de los casos.

El argumento principal destaca tres tipos de factores. En primer lugar, el contexto internacional de la crisis, que implica una gran magnitud del desequilibrio externo y requiere una alta velocidad para enfrentar la situación. En segundo lugar, las políticas ortodoxas tienden a ser sobrecontractivas. Ello porque el tipo de instrumentos utilizados en el ajuste es más efectivo en alcanzar la reducción del gasto que en reasignar recursos entre sectores; a la vez que el efecto expansivo de la política cambiaria se ve limitado por la situación recesiva internacional. Por último, dadas las rigideces existentes el ajuste externo tiende a estar acompañado por un mayor desequilibrio interno que se refleja principalmente en un aumento de las presiones inflacionarias.

→ *Analisis* → P^e

a) Magnitud del desequilibrio externo
y contexto internacional

Interesa destacar aquí la magnitud del desequilibrio externo y la brevedad del plazo para enfrentarlo. Ello significó que la mayoría de los países se vieran forzados a generar elevados excedentes en la cuenta comercial de la balanza de pagos en el corto plazo, debido a que la reducción del financiamiento externo neto, impidió transferir hacia el futuro parte del ajuste.

Frente a este escenario, cabe recordar que los programas convencionales de ajuste fueron concebidos para enfrentar desajustes cíclicos de balanza de pagos, causados por factores tales como un exceso temporal de actividad doméstica en relación a los recursos externos disponibles. Fueron posteriormente reformulados para enfrentar alzas temporales de los precios de los alimentos básicos de exportación, o aun más recientemente, para absorber el shock generado por el alza del precio del petróleo. Pero no fueron concebidos para enfrentar un desequilibrio externo de la magnitud y extensión como el actual, ya que al presentarse conjuntamente con problemas en el campo financiero, adquiere características de más largo plazo^{2/}.

La emergencia y el comportamiento de la banca privada internacional colocaron a muchos gobiernos frente a la necesidad de ajustes rápidos y drásticos en el frente externo y la condicionalidad en las renegociaciones de la deuda externa obligó a utilizar intensivamente instrumental de corto plazo convencional para alcanzar dicho ajuste.

*Es necesario
considerar
múltiples
factores
y el impacto
del mundo
global*

En este sentido, cabe destacar dos aspectos: por un lado la magnitud del desequilibrio externo y la necesidad de enfrentarlo en un plazo breve, conducen ineludiblemente a ajustes que afectan la disponibilidad interna de bienes y servicios. Por otro, en la medida que el instrumental utilizado es el convencional, es probable que el efecto negativo sobre el nivel de actividad se transforme en una recesión amplia y generalizada. La intensidad con que debe utilizarse dicho instrumental, la asincronía de su incidencia, y el carácter no selectivo con que opera, llevan a que surjan, en el corto plazo, tendencias sobrecontractivas. Es este último aspecto el que se analiza en los numerales siguientes.

b) Ajuste y tendencias sobrecontractivas

i) Rezagos e inelasticidades

En un país industrializado, con un sistema productivo relativamente homogéneo, y en que la composición del producto interno no difiere significativamente de la registrada por los bienes exportables e importables, las políticas de corte ortodoxo pueden permitir reorientar con cierta fluidez la capacidad productiva preexistente hacia las exportaciones y hacia los productos nacionales competitivos con las importaciones.

En las economías latinoamericanas el problema es más complejo debido al mayor grado de heterogeneidad productiva existente. Ello involucra mayor rigidez de oferta, menor velocidad de respuesta y capacidad diferenciada de reacción ante diversas políticas globales. Estas rigideces resultan en pérdidas de producto

② Referencia con
reparación por
se reanuda
usando

mayores al buscarse reasignar recursos entre sectores mediante políticas globales. Por otro lado, en la mayoría de las economías de la región, la composición de la producción no registra el grado de coincidencia exhibido en los países industrializados, con la composición de exportables e importables. Ello no sólo por tratarse de distintos bienes, sino además, por diferencias de calidad y especificaciones técnicas requeridas para ser considerados como transables internacionalmente. En consecuencia, en esta situación no se trata de reorientar la capacidad productiva preexistente hacia bienes transables, sino de generar y trasladar recursos hacia dichas actividades. Por ello, la velocidad de traslado se torna más lenta.

ii) Limitaciones al efecto expansivo de las devaluaciones

Como se señaló anteriormente, el enfoque ortodoxo supone que los efectos contractivos de las políticas fiscal y monetaria serían neutralizados por los efectos expansivos de la política cambiaria. Esta premisa ha sido cuestionada aun para períodos en que la economía internacional no presentaba una recesión como la actual. Cooper (1971), Taylor y Krugman (1978), Crockett (1981) y Ahluwalia y Lysy (1981), entre otros, señalan que el efecto expansivo no es una característica intrínseca de la devaluación en países en vías de desarrollo.

Ello se vincula a un conjunto de factores. Por un lado, la oferta de exportaciones tradicionales presenta una baja elasticidad-precio. A ello se agrega la restricción en los mercados de

Efecto expansionista
> efecto recesivo

los países desarrollados debido a la crisis y a las tendencias proteccionistas que se registran en los mismos. Ellos dificultan la colocación de los excedentes exportables tanto tradicionales como nuevos. A su vez, se presenta una elasticidad-precio de la demanda por insumos importados muy baja en el corto plazo, lo cual conduce a que la reducción de los mismos sólo puede lograrse deprimiendo el nivel de actividad económica; esto ocurre con mayor intensidad en los países que más han avanzado en el proceso de sustitución de importaciones.

De allí que es probable que el efecto de la devaluación en el corto plazo pueda resultar recesivo en lugar de expansivo. En particular esta situación se torna más probable cuando además de las inelasticidades ya señaladas, existe un déficit importante en el balance comercial. Es de esperar que el efecto expansivo aumente a medida que el plazo se alarga, aunque su efecto neto dependerá de que la recesión de corto plazo no sea demasiado profunda.

A esta altura se hace necesario reintroducir el tema del impacto inflacionario del paquete ortodoxo. Ya se señaló que en economías del mundo real, en que los precios no son flexibles a la baja como se supone en los modelos teóricos simplificados, el cambio en los precios relativos entre transables y no transables sólo puede hacerse por vía de inflación. Esta no será leve precisamente porque la reasignación de recursos hacia la producción de bienes transables y la reorientación de la demanda hacia no transables son dos políticas que tienden a provocar alzas de precios de no transables; para que cambie el precio relativo en

relaciones

la dirección postulada se requiere que el alza de precios de los bienes transables sea intensa, requiriéndose para ello devaluaciones sustanciales como las recientes.

Esa tendencia a acelerar las alzas de precios será tanto más intensa en los países en que, por tener una larga historia inflacionaria, tienen agentes económicos que modifican rápidamente sus expectativas. En estos casos, la aplicación sucesiva de máximas devaluaciones - requeridas por la magnitud del ajuste - suele implicar alzas de precios superiores al efecto de empuje de costos de una devaluación^{3/}. En la medida en que el alza del tipo de cambio sea la principal señal para la formación de expectativas de futuras alzas de costos, la reacción típica de los empresarios será anticipar la elevación de precios en función del ritmo de devaluación. Esto tenderá a acelerar la tasa de inflación por encima de la tasa proyectada. En la medida que este fenómeno se retroalimente y la tasa de inflación se acelere rápidamente - lo que de hecho ha estado ocurriendo en diversas experiencias latinoamericanas - los reajustes salariales, y de otros ingresos del trabajo tenderán a rezagarse respecto a la tasa de inflación. En estas condiciones, es probable esperar una caída de los salarios reales y otros ingresos a corto plazo y una caída en el consumo doméstico, los que, junto a su efecto inducido sobre la inversión privada, generan una fuerte presión restrictiva. Al combinarse con el efecto de las políticas monetaria y fiscal restrictiva, el resultado neto es recesión interna con inflación.

En aquellos países en que el sector privado se endeudó considerablemente con el exterior, si se traslada todo el impacto de las maxi devaluaciones requeridas por el ajuste a dicho sector, se corre el riesgo de generar una asfixia financiera, cayendo en una situación deflacionaria.

Finalmente, cabe recordar que el efecto expansivo sobre las cuentas comerciales externas depende también de lo que suceda en el resto del mundo. La respuesta a la devaluación pudo haber sido expansiva en los 60 y 70; en cambio, no es claro que pueda serlo a principios de los 80, en un contexto de comercio internacional deprimido, con proteccionismo creciente y cuando muchos de los países latinoamericanos están aplicando simultáneamente la misma medida.

Ahora bien, lo anterior no pretende descalificar la devaluación como instrumento de política económica. En particular, como se verá más adelante, muchos de los países de la región incurrieron en fuertes atrasos cambiarios, por lo que estuvieron obligados a devaluar para restablecer la rentabilidad en la producción de bienes transables. Aun más, dicha medida es todavía necesaria en un cierto número de países. En general, devaluar puede ser no sólo necesario sino útil en el contexto de un conjunto de medidas coordinadas. Lo que se cuestiona en el análisis anterior es el uso de la devaluación como el instrumento central - o, peor aún, único - del ajuste.

iii) Limitaciones del diseño
instrumental

Otra de las causas que torna el enfoque inadecuado se relaciona con el reducido número de instrumentos con que opera. Al dejar de lado el uso de instrumental adicional, se exigen fuertes ajustes en los pocos instrumentos que se utilizan. Así, omitir el uso de instrumental como la contención selectiva de importaciones, los controles y líneas guías de precios, la política de ingresos y la concertación de acciones con sectores empresariales y trabajadores, coloca todo el peso del ajuste en la contracción económica. Dicho de otro modo, el enfoque utilizado no plantea un rápido descenso en la relación importaciones-producto que permita defender mejor el nivel de actividad interna con una menor disponibilidad de divisas. Esto tiene implicancias recesivas. Tampoco trata de minimizar el costo social y distribuir más equitativamente dicho costo, lo que también tiene implicancias recesivas porque tiende a afectar más a las unidades productivas con menor capacidad de adaptación y defensa, y también a afectar más a segmentos sociales con elevadas propensiones al gasto de bienes domésticos. Es justamente en el sentido que omite el uso de instrumental selectivo, que puede hablarse de la escasa selectividad de un programa ortodoxo como factor que genera situaciones recesivas más allá de las necesarias.

Por otro lado, tampoco hay posibilidad de discriminar en la aplicación de los instrumentos que se utilizan al ser manejados en forma global. La contracción del crédito interno y de la oferta monetaria, por ejemplo, no es neutral. Afecta más intensamente a los sectores más sensibles a alzas en la tasa de interés

→ Grupo 2
América

real y con menor acceso al crédito bancario: los que por lo general son sectores intensivos en el uso de capital de trabajo como pequeños y medianos establecimientos agrícolas e industriales. Al afectar más intensamente a los que poseen menor capacidad de defensa, la contracción del crédito interno tiende a ser más recesiva, porque elimina del mercado a las unidades productivas que no pueden sobrevivir a corto plazo un ajuste de esa naturaleza. De la misma forma, la falta de selectividad con que se persigue la reducción del déficit fiscal, tiende también a generar presiones sobre recesivas. Ello ocurre cuando por ejemplo se reduce la inversión pública, lo que generalmente se logra mediante reducciones en el gasto en construcción y obras privadas y públicas. Pero ello tiene lugar en un contexto en que ya la inversión privada en estos rubros suele estar cayendo, y afecta paradójicamente a actividades poco intensivas en divisas y generadoras de empleo. Nuevamente por esta vía se generan presiones sobre contractivas.

(Marfan)

Por último, en países con mercados de capitales incipientes, el traslado de recursos hacia la producción de bienes transables debe promoverse necesariamente mediante el crédito bancario y el estímulo de la inversión en dichos sectores. Dado el carácter restrictivo global tanto del programa en su conjunto como del crédito en particular, se enfrentan obstáculos en la obtención de nuevos créditos para financiar la reasignación, mientras que se carece de iniciativa empresarial capaz de liderar la expansión de los sectores productores de bienes transables.

Más aun, cuando las empresas están fuertemente endeudadas, una vez creado el clima recesivo se torna más difícil que los efectos expansivos de la devaluación operen con toda su intensidad a mediano plazo. La sobre recesión que genera el programa desarticula un ajuste expansivo en los sectores de bienes transables porque afecta las decisiones empresariales y obstaculiza el principal mecanismo de traslado de recursos.

La incertidumbre asociada a la sobre recesión de corto plazo tiende a trasladarse hacia adelante debido a la larga duración del desequilibrio. Ello hace que las decisiones empresariales tiendan a evitar la toma de riesgos asociada a la inversión productiva no sólo en el corto plazo sino también en períodos más largos. De esta manera, se afectan las posibilidades de recuperación económica posterior al ajuste.

De lo expuesto surge que uno de los componentes esenciales de cualquier política de ajuste interno serán las medidas específicas para incidir sobre las expectativas tanto de precios como de devaluación y más general aún, de recesión que afectan las decisiones de inversión.

c) Ajuste y aceleración inflacionaria

Se señaló anteriormente que el aumento de gasto en bienes no transables generalmente origina un alza de precios en los mismos, determinando que el cambio de precios relativos en favor de la producción de bienes no transables se asocia a una aceleración inflacionaria. Ello a su vez genera una reducción en los salarios reales, descenso del consumo privado y afecta negativamente la inversión.

*Un aumento
relativo*

Existen además otras dos características del ajuste de precios relativos que pueden aparejar tanto una mayor inflación como una recesión más aguda.

En primer lugar, el cambio de precios relativos se promueve globalmente por lo general mediante devaluaciones del tipo de cambio. Al no discriminar dentro de los sectores, por ejemplo mediante la regulación de los márgenes de ganancia, pueden requerirse aumentos mayores en los precios de los bienes transables que los que serían necesarios si simultáneamente se regularan los márgenes relativos entre sectores.

Un ejemplo que ilustra este fenómeno es el del efecto de la devaluación sobre las exportaciones primarias. Como éstas suelen tener baja elasticidad de oferta, la devaluación a menudo no hace sino transferir cuasi rentas ("windfall benefits") a los exportadores. Un subsidio a la exportación de productos no tradicionales podría estimular estas actividades, sin mejorar innecesariamente la rentabilidad de la producción primaria.

En segundo lugar, el cambio en los precios relativos debe producirse en un contexto de intereses contrapuestos entre sectores económicos y estratos sociales. Al existir cierta pugna social por los recursos, se generan reacciones defensivas que tienden a manifestarse en una aceleración inflacionaria. El control de dichas presiones solamente mediante políticas monetarias y fiscales contractivas suele conducir a una situación de recesión e inflación, que al exacerbar las presiones internas, torna más difícil aun implementar alternativas de ajuste.

*Acuerdo para
...
K+K*

D. La necesidad de reactivar

Dada la situación prevaleciente y los efectos de las políticas de ajuste seguidas, la reactivación del nivel de actividad económica aparece como una necesidad aunque la misma no solucionará, por sí sola, los problemas que enfrentan las economías de la región. La necesidad de la reactivación económica se justifica tanto por razones económicas, como por motivos políticos.

Desde el punto de vista económico, parece necesario reconocer que sin un mayor nivel de actividad no se puede enfrentar el problema del empleo y de los bajos salarios que registra la mayoría de los países latinoamericanos en la actualidad. Las medidas directas de generación de empleo sólo pueden jugar un papel complementario limitado. Dados los altos niveles de desocupación que se registran, resulta necesario reabsorber productivamente una alta proporción de la fuerza de trabajo mediante un mayor nivel de actividad económica. ^{P//} Asimismo, las políticas contractivas seguidas y la manera en que han afectado los salarios reales, hacen difícil continuar aplicando políticas de ajuste en la misma dirección. Baste recordar que el salario real en la industria manufacturera en algunos países no alcanza al 40 por ciento del nivel registrado en 1970 y en la mayoría se encuentra por debajo de dicho nivel. Más aun, dada la magnitud de las pérdidas de producto registradas en los últimos años, tampoco parece factible seguir comprimiendo el nivel de actividad para reducir las importaciones. Por último, si se tiene en cuenta que el punto de partida es extremadamente bajo, no parece difícil recuperar, aunque sea parcialmente, el ritmo de actividad económica, aun teniendo en cuenta la restricción externa que seguirá vigente.

La necesidad económica de la reactivación se ve reforzada por la necesidad política de enfrentarla. Esta es independiente del tipo de régimen político prevaleciente en cada uno de los países de la región, ya que el mismo sólo alterará las formas en que se manifiesten los actores del cambio en los distintos países. Es obvio que en países bajo regímenes democráticos, dichas presiones son más visibles y los gobiernos no pueden postergarlas. No obstante los regímenes políticos prevalecientes en los otros países, tampoco parece probable que los gobiernos puedan continuar sin prestar atención a los problemas existentes. Ello es así porque en gran medida la magnitud del problema se ha generalizado de tal manera que el consenso en torno a la necesidad del cambio ha aumentado.

Al inicio de la crisis, la política de ajuste afecta por la vía del menor nivel de empleo a los desocupados. Posteriormente y en parte como resultado de los altos niveles de desocupación, caen los salarios reales y son entonces los trabajadores más organizados los que ven afectados sus intereses. En distinta medida, dependiendo de los países, los mismos poseen mecanismos para plantear sus reivindicaciones. Además, el aumento del desempleo y la mayor ocupación en actividades de baja productividad de hecho significan que el costo es compartido por los estratos de menores ingresos. Los mismos se ven forzados a la solidaridad, sea porque deben compartir un mercado de productos limitados al aumentar el número de trabajadores informales, o bien porque deben acoger en su núcleo familiar a otros miembros adicionales.

Fase de
Crisis

Esta solidaridad se efectúa ante restricciones muy marcadas, especialmente en materia de vivienda y alimentación. De allí que no deba sorprender observar movimientos esporádicos (dirigidos o no) que buscan solucionar estos problemas por la vía de la ocupación de terrenos, asaltos a supermercados u otros. A medida que la crisis se prolonga, no sólo afecta al mercado de trabajo sino también al de productos y, por ende, a los márgenes de utilidad. Es así como los grupos empresariales ven afectado también su nivel de ganancia y en última instancia, entran a compartir también el costo del ajuste. Se convierten así, en agentes propiciadores del cambio de política económica. En suma, la reactivación se torna una tarea con amplio apoyo político y ante la cual los gobiernos no tienen alternativa.

E. Las restricciones para la reactivación

La tarea es entonces, reactivar las economías de los países de la región. Sin embargo, existen impedimentos reales e hipotéticos que imponen restricciones a este objetivo. La restricción externa es un hecho real que condiciona las posibilidades de crecimiento futuro pero como veremos, la misma podría alterarse tanto por efecto de la negociación internacional como por la aplicación de políticas internas. Por el contrario, las restricciones hipotéticas se relacionan fundamentalmente con el efecto previsible de la reactivación sobre los precios internos. Si la reactivación no se traduce en crecimiento real, la recuperación sólo será ilusoria, agravándose aun más el desequilibrio interno que

ya existe en muchos países de la región. Dada la situación inicial, el riesgo de que la reactivación genere una aceleración significativa de la inflación no es grande. Obviamente, la situación difiere entre países pero en general, este resultado es previsible para la mayoría de ellos.

1. La rigidez de la restricción externa

Existen al menos dos formas por las que se puede aliviar la restricción externa existente. La primera, explorada en detalle en el capítulo II, consiste en renegociar la deuda externa, lo que implicaría no sólo postergar pagos de amortizaciones, regulación de los intereses, sino también la reposición al menos parcial de los flujos de capital. Los escenarios alternativos de renegociación son diversos, variando desde la declaración unilateral de moratoria hasta distintas formas de repago concertado. La experiencia de los últimos dos años excluye la posibilidad de enfrentar el servicio de la deuda sin modificaciones de algún tipo. Casi todos los países de la región han, en mayor o menor medida, renegociado la amortización y obtenido nuevos créditos. Aun así, la magnitud del ajuste recesivo ha sido grande y parece difícil de concebir que el mismo se pueda perpetuar de acuerdo a lo que se requeriría para asumir la totalidad de los compromisos existentes.

La segunda forma de desplazar la restricción externa es mediante la aplicación de políticas internas que expandan las exportaciones o disminuyan los requerimientos de importaciones. Contrariamente a lo supuesto en los modelos simplificados, la

economía no funciona con un solo bien de propósito múltiple, que se consume, se invierte, se exporta y se importa. El mundo real es más complejo y los bienes son de uso diverso no fácilmente adaptables para objetivos diferentes.

En la determinación del saldo externo intervienen la producción de bienes exportables y el consumo doméstico de dichos bienes y la producción de bienes sustitutivos de importables y su consumo doméstico (Malan y Bonelli, 1983). De allí que la eliminación del déficit externo requeriría una combinación de aumentos de la producción de bienes exportables y/o de bienes sustitutivos de importables y reducciones en el gasto doméstico de exportables e importables. Sólo en este último caso puede pretenderse aumentar el ahorro mediante reducciones en el gasto, lo que permitiría aumentar las exportaciones y reducir las importaciones.

El problema se presenta cuando además se requiere aumentar la producción de ambos tipos de bienes. A corto plazo ambos están interrelacionados dado que tanto la producción doméstica de bienes exportables como de bienes competitivos con importaciones requiere de importaciones de insumos. Al reducirse las importaciones mediante instrumentos globales se afecta por ende, las posibilidades de producción. La sustitución de insumos importados es difícil en el corto plazo y a menos que existen inventarios acumulados, la caída de las importaciones implicará también reducciones en la producción. Alternativamente, ello podría evitarse si se aplicaran instrumentos más selectivos que permitieran concentrar la reducción en las importaciones competitivas o superfluas y mantuviera los niveles de insumos importados requeridos.

en la página

Dados los márgenes de capacidad ociosa existentes^{4/}, podrían también postergarse las importaciones de bienes de capital, dedicando las divisas así liberadas a satisfacer las necesidades de insumos.

Lo anterior señala la necesidad de mantener el gasto en bienes de origen nacional competitivos con importaciones como mecanismo para disminuir la caída del nivel de actividad. Es posible que la reducción de las importaciones y los cambios de estructura propuestos resulten todavía insuficientes para absorber el desequilibrio externo, dada la inelasticidad de las exportaciones en el corto plazo. Ello hará necesario efectuar esfuerzos adicionales en sustituir insumos importados. Recién en este caso será necesario reducir también el gasto doméstico en bienes nacionales sustitutivo de importaciones. Sin embargo, dicha reducción será inferior a la que se introduce en el enfoque convencional.

En resumen, mientras que usualmente se enfatiza una comprensión generalizada en el gasto doméstico en bienes transables, lo expuesto previamente introduce objetivos más selectivos. En primer lugar, la reducción del gasto doméstico en bienes exportables sólo al ritmo necesario para tornar factible el crecimiento de las exportaciones. En situaciones de crisis internacional, dicho ritmo está determinado esencialmente por la evolución del mercado externo. En segundo lugar, la reducción de importaciones competitivas para liberar divisas para ser utilizadas en importaciones complementarias. En tercer lugar, reducir el gasto

Se puede decir mas

doméstico en producción sustitutiva de importaciones sólo en la medida que las dos medidas anteriores sean insuficientes para equilibrar las cuentas externas. El resultado de esta política sería un mayor nivel de actividad con el mismo uso de recursos externos.

2. Reactivación y presiones inflacionarias

El punto anterior examina la posibilidad de reactivación económica a pesar de la restricción externa prevaleciente. Se analiza ahora el posible efecto de la reactivación sobre el crecimiento de los precios. A partir del instrumental teórico desarrollado históricamente a base de la relación inversa que existe entre tasa de desempleo y aumento de los salarios nominales (Phillips, 1958), se generaliza esta observación haciéndola aplicable a una relación inversa entre alzas de salarios e inflación (Lipsey, 1960). En el largo plazo, si se supone que todos los agentes económicos incorporan plenamente la información a sus planes individuales, la inflación esperada se convierte en inflación efectiva y no hay forma de influir sobre el "trade-off" entre inflación y desempleo. En el corto plazo, sin embargo, se acepta que dicha posibilidad existe y ^{se}reconoce que es factible reducir el desempleo si se acepta un nivel de inflación más alto.

Interesa en esta sección examinar en qué medida la relación mencionada se registra cuando se decide reducir el nivel de desempleo mediante la reactivación económica. Para ello conviene analizar dos posibilidades según que la reactivación se produzca mediante la expansión del gasto y del empleo sin afectar los

*Reactivación de precios de separación CP
de 7X → LI → Inven*

salarios o que alternativamente, la misma se efectúe mediante alzas en los salarios.

. La teoría convencional disponible postula que la primera situación conlleva a aumentos en el producto real junto a alzas de precios. La misma se origina sea porque los agentes privados deciden invertir o consumir más, sea porque el sector público aumenta la emisión inorgánica o incurre en un mayor déficit o por combinación de éstas u otras usualmente posibilidades. La segunda situación se analiza por el efecto del alza de los salarios sobre los costos, suponiéndose que la misma determina precios más altos por presión de costos y redundante en una caída en la liquidez real, en menores incentivos a la exportación y en un aumento de la propensión a ahorrar. Todo ello debería implicar una caída del producto y del empleo.

a) Reactivación con salarios constantes

Reactivación?

Supongamos que es posible reactivar con salarios constantes, sea por ejemplo, mediante la expansión del gasto público. De acuerdo a la teoría disponible señalada anteriormente, el efecto del mayor gasto sobre los precios dependerá de cuán inelástica sea la oferta global. En muchos países de la región, se registraría al parecer una mayor capacidad de respuesta en el corto plazo que haría factible expandir la producción y por consiguiente el empleo sin que deba recurrirse a alzas de salarios medios.

*Wiel
Inflación*

Cuando la economía está cerca del pleno empleo, el aumento de la ocupación puede hacerse de varias formas, todas las cuales

*Resumo de
fuerzas
militares*

implican mayores costos. La primera es que el personal existente trabaje horas extraordinarias, lo cual involucra salarios horarios más altos; lo mismo ocurre si se introducen turnos de noche, etc. La segunda es atraer trabajadores calificados que estaban en otras empresas, para lo cual se requiere ofrecerles una remuneración mejor. La tercera es incorporar gente que estaba inactiva; para ello es necesario pagar mejor, ya que por definición los inactivos no buscaban trabajo al nivel anterior del salario. La cuarta consiste en incorporar desempleados que, por definición, sí querían trabajar al salario vigente. Respecto de este punto, se afirma que los desempleados son principalmente mujeres y jóvenes cuyas calificaciones son inferiores a las de quienes tienen empleo, en cuyo caso su incorporación tiene un costo de entrenamiento. De ahí que en el análisis convencional, por razones principalmente vinculadas al mercado laboral, se supone que la oferta agregada registra una inelasticidad de respuesta en el corto plazo.

*una
para
por el
tema*

Ello, sin embargo, no es aplicable a países que atraviesan una recesión profunda como los latinoamericanos, en los que el empleo moderno se redujo y los así desplazados están desocupados o "refugiados" en ocupaciones de bajo ingreso en el sector informal urbano. A ello se agrega la existencia de capacidad instalada ociosa, lo que permitiría incluso introducir el supuesto extremo de que en algunos países de la región la oferta global podría expandirse respondiendo a un aumento de la demanda agregada sin por ello generar inflación.

Un argumento menos extremo, que adoptaremos aquí, es que, debido al estado deprimido del mercado laboral, la oferta agregada tiene capacidad de respuesta en el corto plazo y que ello es aplicable a todos aquellos países donde el crecimiento económico ha sido nulo o negativo en los últimos dos o tres años. En América Latina éstos son, al menos, Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Chile, México, Perú, Uruguay y Venezuela. En todos estos países el PIB está estancado o en retroceso desde 1980 ó 1981, lo cual sugiere la existencia de capacidad ociosa a menos que se haya registrado un proceso de fuerte desinversión.

Lo anterior no significa que la expansión de la demanda agregada no vaya a generar alzas de precios. Lo que se sugiere es que, en circunstancias iniciales de fuerte recesión, la expansión de la demanda no debería provocar una inflación adicional significativa.

b) Reactivación con alza de salarios

Tal como se señala en el capítulo I, los salarios reales se han contraído en la mayoría de los países de la región como consecuencia del ajuste. La restricción del poder adquisitivo de los mismos se convierte por ende, en un instrumento idóneo para materializar la reactivación económica buscada a la vez, que en muchos países respondería también a la presión sindical que persigue el mismo objetivo. Una reactivación que opera por esta vía podría afectar la tasa de inflación y el nivel de empleo. Ambos efectos serán abordados en esta sección.

$$p = W \cdot e + b p^w$$

devaluación

i) Alza de salarios y aceleración inflacionaria

Los enfoques teóricos convencionales suponen que en el corto plazo el único factor variable es el trabajo y que, por lo tanto, el único costo doméstico variable es el salario. A ello se suelen agregar como componentes del costo, los insumos importados cuyo precio depende del tipo de cambio y de los precios externos (lo que implica que se neutralizan mediante devaluaciones nominales iguales a la diferencia entre inflación interna y externa). Todo aumento en los salarios nominales se transmite equiproporcionalmente a los precios. Asimismo, para mantener la competitividad internacional todo aumento de salarios reales haría necesaria una devaluación real de magnitud similar.

El mundo real es más complejo y los salarios constituyen un componente entre otros y en muchos casos ni siquiera el más importante, de los costos de producción. Deben incluirse en primer lugar los márgenes de ganancia cuyas variaciones afectan de manera importante el efecto sobre los precios. En segundo lugar, los costos financieros asociados al capital de giro constituyen también otro factor de importancia, al igual que la evolución de las tarifas públicas. Estos dos últimos factores han crecido en importancia en la mayoría de los países latinoamericanos y en particular, en los del Cono Sur debido al alza de la tasa de interés real junto al alto endeudamiento de las empresas y a los reajustes periódicos de tarifas públicas tendientes a equilibrar las cuentas fiscales.

Desde luego (PREALC, 1984) la participación de los salarios en los costos y su facilidad de propagación varía entre países. Al respecto cabe señalar que el costo salarios no supera en ningún caso el 15 por ciento de los costos totales del sector industrial en ocho países latinoamericanos para los que se contó con información; mientras que los márgenes brutos de ganancia en esos mismos países oscilaron entre 25 y 40 por ciento. El grado de incidencia de los efectos indirectos depende de una serie de factores también variables entre países entre los que se destacan, en primer lugar, la importancia de los asalariados en la fuerza de trabajo la que en promedio para la región alcanza al 60 por ciento, fluctuando entre 40 y 76 por ciento. En segundo lugar, depende de cómo se determinarán los precios en cada sector y de la importancia de los mismos. Así, será diferente según los precios se determinen internamente o en el mercado internacional. Ello remite a la distinción entre bienes transables y no transables. Sólo en los segundos el alza de salarios se podría transmitir a los precios, pues en el primer caso dado que los precios externos y el tipo de cambio fijan una restricción, el mismo deberá compensarse con una caída en los márgenes de ganancia.

Teniendo en cuenta las diferencias existentes entre países en cuanto a los parámetros que determinan el efecto potencial de los salarios sobre los precios se pueden distinguir al menos tres grupos. El primero, comprende las economías que muestran una participación importante del sector urbano moderno y tienen un bajo coeficiente de apertura externa. En este tipo de países

los incrementos salariales inciden en mayor medida, aunque no de manera equivalente, sobre los precios. Se incluyen dentro de este grupo países como Argentina, Brasil y México. Un segundo grupo de países estaría compuesto por aquellos en que el peso del sector informal y de la producción primaria es relativamente elevado. En este tipo de países, como El Salvador, República Dominicana, el mecanismo de transferencia salarios-precios es de menor importancia. Por último, en un tercer grupo como Chile, Panamá y Venezuela que registran altos grados de apertura externa, el comportamiento del tipo de cambio y la inflación internacional desplaza en importancia a los salarios como elemento determinante del costo.

En definitiva y con independencia de la diversidad de situaciones nacionales el alza de salarios no debería trasladarse en su totalidad a los precios, en particular, si como veremos más adelante, dicha medida se acompaña de otras tendientes a regular los niveles de los otros componentes del costo.

ii) Alza de salarios y nivel de empleo

El otro efecto negativo del alza de salarios que asume la teoría convencional es la caída del empleo, lo que en situaciones recesivas como las actuales agravaría el problema. Esta conclusión se basa en supuestos teóricos falsos y empíricamente ha sido claramente refutada (PREALC, 1984). Teóricamente se supone que la economía funciona bajo condiciones de competencia perfecta y con pleno empleo. En este contexto un alza de salarios implicaría una reducción en la contratación de trabajadores.

En la realidad dado que dichas condiciones de mercado no se presentan, las decisiones de contratación se orientan por otros criterios además del nivel del salario.

Por el contrario, partiendo de una situación inicial de recesión es de esperar que el alza de salarios redunde en un mayor nivel de empleo. Si como se argumentó anteriormente el alza de salarios nominales no es compensado por alzas de los precios, la expansión del salario real implicaría un crecimiento de la masa salarial, del consumo y por ende, de la demanda agregada. Con ello se genera un mayor nivel de empleo sin que sea compensado por el efecto teórico negativo directo que pudiera causar el mayor salario sobre la demanda por trabajo.

Lo anterior sugiere que la reactivación sea que se promueva a través de una expansión del gasto o mediante alzas de salarios, será conducente a un mayor nivel de empleo. Al respecto cabe señalar las tres siguientes calificaciones. En primer lugar, dada la restricción externa prevaleciente es claro que las dos alternativas de reactivación planteadas no son indiferentes en cuanto a su impacto sobre el empleo. La primera será más generadora de empleo, mientras que la segunda resulta en una mejora en la distribución funcional del ingreso debido tanto al aumento del empleo como de los salarios.

En segundo lugar, el efecto empleo de la expansión del gasto no es automático. Por el contrario se registran filtraciones que determinan que la expansión del primero sea menos que proporcional que la del segundo. Esto ocurre porque al

producirse la recesión las empresas reducen más la producción que el empleo. Ello refleja un cálculo económico consistente en minimizar el costo laboral durante el ciclo: como hay costos asociados tanto a la reducción (indemnizaciones) como a la expansión de personal (identificación, reclutamiento y entrenamiento), la estrategia que minimiza dichos costos lleva a mantener más personal que el estrictamente necesario en períodos de baja actividad y algo menos de lo que correspondería en los períodos de alta (lo que lleva al uso de sobretiempo). Asimismo, en países donde la recesión fue acompañada por un proceso de destrucción industrial es de esperar una asimetría en el comportamiento del empleo, ya que la recuperación debería implicar la reapertura o instalación de nuevas fábricas para poder retornar a los niveles previos a la crisis.

Por último, parte del mayor empleo puede traducirse en aumentos en la productividad más que en nuevos puestos de trabajo. Como se analiza en PREALC (1984) el ajuste del mercado de trabajo no ha sido uniforme entre países. En algunos como en Chile y Costa Rica, el ajuste se produjo por aumento del desempleo. En otros como Argentina y Perú, por expansión de las actividades informales y en otros como Venezuela, por una combinación de ambos efectos. Si el ajuste implicó la expansión de la ocupación informal, es anticipable que la restitución de la demanda por trabajo en el sector moderno permita reabsorber trabajadores informales en primera instancia y sólo posteriormente reducir el desempleo.

F. Instrumentos para la reactivación

La determinación de los instrumentos a utilizar en el ajuste constituye un área de particular importancia. En esta sección abordaremos dos aspectos relacionados con los mismos. En primer lugar, las limitaciones señaladas anteriormente de concentrar la estrategia de ajuste en un reducido número de instrumentos, manejados de manera global, implica sacrificar mayores niveles de actividad, de empleo o menor tasa de inflación como sería posible alcanzar con un mayor número de instrumentos que permitan introducir algún grado de selectividad en las políticas. En segundo lugar, existe gran diversidad de situaciones por países en la región, producto tanto de sus diferencias estructurales como del tipo de ajuste que han efectuado en los últimos años. Si bien existen grandes semejanzas en los lineamientos generales de política económica seguida, la situación prevaleciente en la actualidad determina distintas necesidades de medidas macroeconómicas según la gravedad de los desequilibrios que registren.

1. Selectividad y uso de instrumentos adicionales

Resulta imposible tratar de ofrecer siquiera un listado de todos los instrumentos que los gobiernos podrían utilizar y de hecho muchos de ellos ya se utilizan, para introducir una mayor selectividad en las políticas. Por ello y sólo con el propósito de ilustrar este aspecto se analizarán tres áreas donde sería necesario este tipo de acción. La primera se refiere al manejo de la restricción externa, la segunda al déficit fiscal y la tercera al efecto del alza de salarios sobre los precios. Nótese que

dadas las restricciones instrumentales incorporadas al enfoque de ajuste prevaleciente, se adoptan decisiones sobre algunos instrumentos suponiendo implícita o explícitamente que son los únicos disponibles.

a) Restricción externa

En el área externa se promueve por lo general el uso de la devaluación para corregir el desequilibrio en la balanza de pagos. Sin embargo, como se analiza más arriba, existen otras medidas adicionales que permitirían una mayor selectividad. Entre ellas dada la situación de estrechez existente en el mercado de divisas cabría introducir algún régimen de control de cambios que evite salidas abruptas e injustificadas de divisas y asegure la liquidación de los retornos de exportación.

Asimismo, pueden introducirse medidas que permitan una contención selectiva de las importaciones tendiente a reducir más aquellas que se consideren prescindibles o postergables en el corto plazo a la vez de evitar reducciones en algunos rubros, principalmente insumos que tienen efectos desfavorables sobre la producción y el empleo. Ello se puede hacer introduciendo sobretasas arancelarias, prohibiciones, cuotas o permisos de importación, depósitos previos, impuestos al consumo importado u otros. Muchas de estas medidas podrán ser concebidas con carácter temporal a fin de evitar la introducción de distorsiones más allá de lo necesario.

La promoción de las exportaciones no tradicionales puede incentivarse mediante la mantención o aplicación de subsidios y

Aslan

líneas de créditos especiales. Desde luego, estas medidas al igual que las anteriores deberían acompañar y no excluir, la mantención de un tipo de cambio real alto. Las mismas permitirían no sólo complementar dicha medida sino también asegurar por diversos mecanismos que no operan necesariamente a través del mercado, que se logre reducir el desequilibrio externo.

b) Restricción fiscal

Para enfrentar la restricción fiscal se sugiere generalmente reducir el gasto público, lo que en primera instancia redundaría en disminuir la inversión en mayor medida que el gasto corriente. Dicha medida puede ser de menor intensidad que la requerida o generar menores efectos negativos sobre el nivel de actividad y de empleo si se acompaña por otras como las siguientes. En primer lugar, con cambios en la composición del gasto público. El asignar mayores recursos o reducir menos a sectores que generan más empleo y demandan menos divisas, como obras de riego, construcción de escuelas y caminos (PREALC, 1984a) puede contribuir a tal objetivo. La concentración de la reducción en algunos sectores, como defensa, que se han sobreexpandido en los últimos años y la modificación de los subsidios otorgando prioridad a los que beneficien a los grupos más pobres son otras medidas que se pueden implementar. X

Asimismo, el ajuste en el campo fiscal tiende a otorgar menor prioridad al aumento de los ingresos que a la reducción de gastos. Ello permitiría a la vez disminuir el impacto recesivo y distribuir más equitativamente el costo del ajuste. La primera

vía de aumento de las recaudaciones debería ser la reducción de la evasión tributaria. La segunda es el aumento de las tasas aplicables a los ingresos más altos y la tributación indirecta al consumo que se considere prescindible y se quiere desalentar. Los ingresos provenientes de la prestación de servicios públicos deberán reajustarse de acuerdo a las decisiones en materia de política de ingresos pero podría por esta vía también introducirse cierta selectividad reajustando más las tarifas de servicios o niveles de consumo de los ingresos altos y rezagando aquellas que benefician a los sectores más pobres.

c) Restricción nivel de inflación

El control de la inflación se efectúa dentro del enfoque convencional mediante políticas monetarias y fiscales restrictivas y por medio de políticas de control salarial. De hecho, dada la diversidad de factores que intervienen en la formación de precios, deberían aplicarse también políticas con respecto a los ingresos no provenientes del trabajo persiguiendo como uno de los objetivos principales evitar la reducción de los salarios.

La introducción de una política de ingresos, en situaciones de recesión externa como la actual, debería perseguir diversos objetivos. Entre ellos, desacelerar la inflación, restringir el consumo privado al nivel máximo posible de ingreso consistente con la disponibilidad de divisas, asegurar que los incentivos provistos por las políticas de ajuste sean retenidos por las actividades que se quiere beneficiar y distribuir el costo del ajuste de manera más equitativa.

Los dos primeros objetivos requieren que el gobierno establezca la meta anual de aumento de los precios al consumidor y el reajuste máximo de los salarios nominales - y otros ingresos - compatible con la misma. Es previsible que las acciones en el campo de los precios incluyan la fijación de precios máximos para una canasta seleccionada de consumos básicos, acompañada con la negociación y seguimiento del comportamiento de precios, con las principales empresas productoras y comercializadoras^{5/}.

Los reajustes salariales deberán incorporar el aumento esperado de precios al consumidor para el período, más el "espacio" que pueda generarse mediante el descenso de los márgenes de ganancia. Esta política en un contexto de desaceleración de precios, puede implicar eventualmente un descenso de salarios reales respecto al período previo. Esta sería la situación si la magnitud del desequilibrio externo es tal/a ^{que} pesar de las medidas correctivas se requiere una reducción del ingreso nacional real. La reducción de salarios reales podría sin embargo amortiguarse al introducir medidas tendientes a reducir otros tipos de ingreso y no sólo salarios.

La intervención administrativa tendría que cubrir los precios claves. Ellos incluyen los bienes salariales y los insumos esenciales. Asimismo, los reajustes de tarifas públicas, la devaluación del tipo de cambio y los cambios en la tasa de interés, deberían compatibilizarse con la inflación proyectada. La política de ingresos así implementada debería resultar en una desaceleración de la inflación y en cambios en las rentabilidades

relativas. Con ello se adecuan los costos a los incentivos otorgados a la producción y se afectan las expectativas.

Una de las formas más adecuadas para implementar una política de ingresos es la concertación entre empresarios y trabajadores con la intervención del gobierno. Este método ha sido utilizado exitosamente en numerosas experiencias y ha demostrado ser especialmente adecuado para el manejo económico posterior a períodos de crisis. Por otro lado, la participación de los distintos grupos involucrados permite llegar a un mayor grado de consenso en cuanto a las medidas a adoptar y asegura una mejor distribución del costo del ajuste.

El proceso de concertación no debe ser visualizado como un simple "anuncio gubernamental". La concertación implica el ejercicio de la capacidad de negociación de un gobierno y la participación efectiva de los grupos afectados. Ello permite obtener mejores resultados fuera de los obvios al negociar "en paquete" pautas de políticas de ingresos y precios junto a medidas tributarias y crediticias. Además, en coyunturas recesivas como las actuales la acción concertada permitirá un ajuste menos recesivo y más compartido.

Notas

- 1/ El concepto de transables incluye los bienes exportados y los susceptibles de ser exportados junto a los importados y los producidos internamente que podrían ser importados.
- 2/ En términos prácticos, es diferente manejar un déficit temporal equivalente al 3 ó 4% de las importaciones que tratar de enfrentar sucesivos recortes anuales equivalentes a 20 ó 30% de las importaciones, utilizando instrumental convencional.
- 3/ Dornbusch (1983) señala que el efecto de la devaluación sobre la oferta de bienes transables debe ser medida en términos netos de los insumos importados que se requieren para la producción de dichos bienes. Así, si el componente importado directo e indirecto requerido por la producción de bienes transables es elevado, serán necesarias maxi devaluaciones para obtener un efecto significativo neto sobre el valor agregado en la producción de transables, los que al propagarse rápidamente dificultan el proceso de ajuste.
- 4/ Que suele ser de un margen apreciable especialmente en aquellos países en que un exceso de apertura condujo a elevada capacidad ociosa interna.
- 5/ Dado el carácter oligopólico predominante en las estructuras de mercado nacionales no se requiere una intervención masiva. Los acuerdos alcanzados con las grandes empresas serán implícitamente inducidos por las mismas hacia las restantes.

4

La situación por países

Dos grupos de países se distinguen a continuación. El primero, incluye a El Salvador, Haití, Honduras y Guatemala, cuyas economías son pequeñas y abiertas, basando gran parte del restablecimiento de sus desequilibrios externos en su eventual financiamiento. La principal fuente proviene de la entrada neta de capitales extranjeros, cuyo flujo guarda estrecha relación con la posibilidad de que la rentabilidad en moneda extranjera de su inversión sea garantizada. Lo anterior condiciona la evolución del tipo de cambio nominal y de los precios relativos en función de ~~la rentabilidad de~~ ^{los retornos a} los capitales externos. El segundo incluye a Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela, países todos que buscan en la capacidad de respuesta de sus economías aquellos mecanismos de intervención que les ^{incentive a} permitan ~~ya sea~~ sustituir importaciones o promover ^{ex} importaciones, ~~lo cual~~ ^{lo anterior,} junto con ~~sus~~ ^{de} gestiones por nuevos capitales extranjeros y/o ~~la~~ renegociación de la deuda, les permita ^{ria} restablecer los equilibrios externos.

a) Economías pequeñas y abiertas

El cuadro 3 resume la manifestación del desequilibrio externo para estos países, ~~Al~~ ^{Al} igual como se hizo antes para el conjunto de América Latina. El déficit en cuenta corriente de estos países alcanzó un máximo en 1981. A partir de ese año, la balanza comercial ha continuado siendo deficitaria pero en magnitudes cada vez menores, llegando en 1983 a un tercio de su valor ^{en} ~~de~~ 1981. El saldo en cuenta corriente antes del pago de intereses y remesas de utilidades mejoró en 642 000 millones de dólares entre

Cuadro 3

DESEQUILIBRIOS EXTERNOS EN PAISES PEQUEÑOS Y ABIERTOS

	1979	1980	1981	1982	1983
1. <u>Exportaciones de bienes</u>	3 248	3 660	3 031	2 755	2 716
- El Salvador	1 132	1 075	798	704	732
- Haití	138	216	150	174	189
- Honduras	757	850	784	677	704
- Guatemala	1 221	1 519	1 299	1 200	1 091
2. <u>Importaciones de bienes</u>	3 360	3 643	3 695	3 087	2 928
- El Salvador	955	897	898	826	803
- Haití	220	319	358	296	314
- Honduras	783	954	899	681	731
- Guatemala	1 402	1 473	1 540	1 284	1 080
3. <u>Saldo comercial</u>	-111	18	-664	-333	-211
- El Salvador	178	178	-100	-122	-71
- Haití	-82	-103	-208	-122	-124
- Honduras	-27	-104	-115	-4	-27
- Guatemala	-180	47	-241	-85	11
4. <u>Servicios no financieros (netos)</u>	407	565	596	460	368
- El Salvador	167	134	136	96	80
- Haití	35	75	69	73	68
- Honduras	66	81	62	52	41
- Guatemala	139	275	329	239	179
5. <u>Saldo en cuenta corriente antes de servicios financieros</u>	-518	-546	-1 221	-792	-579
- El Salvador	11	45	-237	-218	-151
- Haití	-117	-178	-277	-195	-192
- Honduras	-92	-185	-177	-56	-68
- Guatemala	-320	-228	-570	-323	-168
6. <u>Servicios financieros (netos)</u>	186	462	326	436	416
- El Salvador	40	63	74	105	148
- Haití	13	14	13	14	15
- Honduras	120	154	153	202	145
- Guatemala	13	45	86	115	108
7. <u>Saldo en cuenta corriente</u>	-496	-637	-1 385	-1 056	-834
- El Salvador	15	-1	-272	-271	-239
- Haití	-97	-140	-226	-160	-157
- Honduras	-205	-331	-321	-249	-200
- Guatemala	-209	-165	-566	-376	-238
8. <u>Movimiento neto de capitales</u>	364	197	905	899	1 062
- El Salvador	-149	-74	223	242	418
- Haití	105	111	168	115	134
- Honduras	225	253	249	204	183
- Guatemala	183	-93	265	338	327

áfrica

1981 y 1983. El saldo en cuenta corriente mejoró en una cifra menor, equivalente a 551 000 millones de dólares, lo que significa que ~~la mejora en el saldo en cuenta corriente responde~~ ^{este mejoramiento se debió} fundamentalmente a los cambios que afectaron el comercio de estos países con el resto del mundo y no tanto a los servicios financieros (netos). En general se aprecia que ello ocurre especialmente como consecuencia de una drástica reducción en las importaciones, ya que las exportaciones no sólo no aumentaron sino que se redujeron entre 1981 y 1983 en 315 000 millones de dólares. La entrada neta de capitales exteriores durante el período se reduce en 1982, pero se incrementa posteriormente en 1983, año en que alcanza su máximo.

Los principales shocks ^{que han afectado a} ~~de~~ ^{son} estos países provienen como consecuencia de caídas en la ^{demandas por} ~~de~~ su productos de exportación, deterioros en sus términos de intercambio y alzas en las tasas de interés. ^{No ha habido} ~~No se han visto~~ mayormente afectados por reducciones significativas en la ^{los flujos netos} ~~entrada neta~~ de capitales extranjeros. ^{hacia ellos.}

Sin embargo, los shocks externos han tenido un carácter real y que perdura (permanente), generando desequilibrios externos cuya magnitud no ha podido ser contrarrestada con incrementos reales y permanentes en la entrada neta de capitales externos. La inexistencia de una oferta totalmente elástica de capitales extranjeros ha obligado a la búsqueda de otros mecanismos de financiamiento. Estos países han recurrido sucesivamente a pérdidas en sus activos internacionales netos de su sistema monetario como fuente adicional de financiamiento. Sin embargo, lejos de la ortodoxia del

ajuste automático que garantizaría que con políticas monetarias pasivas lo anterior restablecería los equilibrios a través del incremento en las tasas internas de interés reales, y, por ende, el incentivo a la entrada neta de capitales extranjeros, estos últimos han respondido a otros factores no incrementándose en la magnitud requerida, obligando a sucesivas pérdidas en sus activos internacionales netos. Consecutivamente las autoridades han implementado políticas fiscales reactivadoras con el propósito de contrarrestar el carácter recesivo del financiamiento con pérdida de reservas.

La insuficiencia ^{tanto} de la respuesta del financiamiento externo como de su complementación con pérdidas de activos netos queda reflejado en varios ajustes internos. El PGB per cápita se reduce en todos estos países. La inflación interna relativa a la de los países proveedores de importaciones (medida por el IPM de USA) se incrementa, ^{lo que se traduce} traduciéndose en una caída en el tipo de cambio real, ^{Los} con efectos ^{de los anteriores resultan} contrapuestos a los deseados al tender a incentivar la demanda ^{por} de importaciones y ^{disminuir} contrarrestar los incentivos ^a de las exportaciones. Los aumentos salariales en Honduras no logran recuperar el poder de compra de 1980, pero su caída en términos reales resulta menor que aquella del costo primo de las importaciones, lo que equivale implícitamente a una política de ingreso que tendería a desviar el peso del ajuste desde los asalariados. Esta situación se repite en el caso de Guatemala, con la salvedad que los salarios reales no se reducen en ningún momento luego de 1980.

Se concluye de lo anterior que la alternativa del financiamiento tiene límites que no siempre coinciden con aquellos que permiten restablecer los equilibrios externos. En primer lugar, cuando los factores que generan los desequilibrios externos son reales y permanentes, resulta que la oferta de capitales externos no es totalmente elástica y difícilmente se incrementa en términos reales en la magnitud de los requerimientos para restablecer los equilibrios externos. En segundo término, la alternativa del financiamiento complementario mediante pérdidas en los activos internacionales netos del ^{sistema} retorno monetario, se traduce en sucesivas pérdidas dado que los desequilibrios perduran en el tiempo, situación que a la ^{poca} postre resulta insostenible. La ~~no~~ respuesta de los capitales externos junto a los límites de la pérdida de reservas internacionales netas ^{hacen que los fondos de financiamiento} resultan insuficientes para establecer los equilibrios externos sin pérdidas en los niveles de actividad. La totalidad de los países termina hacia 1983 con activos internacionales netos de su sistema monetario negativos, aun significativos déficits en cuenta corriente, niveles de actividad económica por debajo de aquellos de 1980 (en cifras que representan caídas en torno al diez por ciento del PGB per cápita, con excepción de El Salvador cuya situación ^{es aún peor pero que responde} ~~obedece~~ también a factores extraeconómicos). Dado que los desequilibrios persisten y el nivel de actividad económica ya ha sido considerablemente afectado, cabe pensar que en el futuro estos países deben aplicar políticas que junto con mantener y/o incrementar los incentivos para la entrada neta de capitales extranjeros, minimicen las

contracciones innecesarias en el nivel de la actividad económica y/o lo hagan con una composición que acelere el restablecimiento del equilibrio externo con mínimos costos internos. Lo anterior implica por un lado la aplicación de políticas comerciales, cambiarias y de ingresos que generen los incentivos apropiados para las actividades privadas y por el otro de políticas públicas de acción directa, complementarias, que junto con evitar los ajustes internos innecesarios, sirvan de lineamientos para la asignación del gasto y de los recursos con los propósitos antes anotados. De no realizarse lo anterior, cabe pensar que estos países deberán ajustarse aun más en términos de su nivel de actividad económica.

b) Países con capacidad de respuesta

i) Países no exportadores de petróleo

En el cuadro 6 se aprecia para el segundo tipo de países y que no exportan petróleo, la evolución de sus desequilibrios externos. El déficit en cuenta corriente de estos países alcanzó un máximo en 1982. Este se reduce significativamente llegando a ser superavitario en 1983. El saldo en cuenta corriente antes del pago de intereses y remesas de utilidades mejoró en 15 billones de dólares entre 1981 y 1983. Aquél en cuenta corriente mejoró sólo en 11 billones de dólares entre 1981 y 1983. Nuevamente la mejora refleja fundamentalmente cambios en el comercio entre estos países y el resto del mundo antes que cambios en los servicios financieros. Lo primero ocurre fundamentalmente como consecuencia de una drástica reducción en las importaciones antes que aumentos de las exportaciones. Estos países ven sustancialmente reducida la entrada neta de capitales extranjeros ^{desde} ~~de sólo~~ un máximo equivalente a 24 billones de dólares en 1981 a diez billones de dólares en 1983.

Los principales factores que generan los desequilibrios externos los constituyen la pérdida en los términos de intercambio entre estos países y el resto del mundo, la reducción en la demanda por sus exportaciones ^{los países en la tasa internacional de interés} y una importante reducción del financiamiento externo.

b) Países con capacidad de respuesta

i) Países no exportadores de petróleo

En el cuadro 6 se aprecia para el segundo tipo de países y que no exportan petróleo, la evolución de sus desequilibrios externos. El déficit en cuenta corriente de estos países alcanzó un máximo en 1982. Este se reduce significativamente llegando a ser superavitario en 1983. El saldo en cuenta corriente antes del pago de intereses y remesas de utilidades mejoró en 15 billones de dólares entre 1981 y 1983. Aquél en cuenta corriente mejoró sólo en 11 billones de dólares entre 1981 y 1983. Nuevamente la mejora refleja fundamentalmente cambios en el comercio entre estos países y el resto del mundo antes que cambios en los servicios financieros. Lo primero ocurre fundamentalmente como consecuencia de una drástica reducción en las importaciones antes que aumentos de las exportaciones. Estos países ven sustancialmente reducida la entrada neta de capitales extranjeros ^{desde} ~~de sólo~~ un máximo equivalente a 24 billones de dólares en 1981 a diez billones de dólares en 1983.

Los principales factores que generan los desequilibrios externos los constituyen la pérdida en los términos de intercambio entre estos países y el resto del mundo, la reducción en la demanda por sus exportaciones ^{los países en la tasa internacional de interés} y una importante reducción del financiamiento externo.

Este último factor, significa que, agotadas las alternativas de negociación, los principales mecanismos para restablecer los equilibrios externos provendrían de esfuerzos internos mediante una combinación de alternativas que incluyen financiar los desajustes con pérdidas de activos internacionales netos y/o realizar esfuerzos por sustituir importaciones/^{4/5}promover exportaciones. Los instrumentos provienen de una gran gama que incluye restricciones comerciales, devaluaciones selectivas, subsidios a las exportaciones, políticas monetarias y fiscales activas que restablezcan ex ante los niveles de actividad que minimicen los costos internos, políticas de ingreso que buscan indexar las remuneraciones de modo compatible con diversos objetivos macroeconómicos.

Las situaciones difieren por países en forma considerable. No obstante, a partir de ciertos indicadores globales conviene intentar ciertas conclusiones. En primer término, la alternativa del financiamiento mediante pérdidas en los activos internacionales netos ha sido un mecanismo eminentemente utilizado por todos los países especialmente a partir de 1980. Algunos ya lo venían haciendo con anterioridad, lo que refleja que ^{total}algunos países ya experimentaban desequilibrios antes de 1980. Este es especialmente el caso de Costa Rica, República Dominicana, Bolivia, Brasil y en menor medida Chile y Perú. Tres países ya se hallaban en 1980 con activos internacionales netos negativos y déficits en cuenta corriente aún elevados (Bolivia, Costa Rica y República

Dominicana). La alternativa del financiamiento con pérdidas de activos internacionales netos se agota rápidamente debido al carácter estructural y permanente de los desequilibrios externos. Es así que a partir de 1980 los niveles de activos internacionales netos resultan negativos en 1983 en Brasil, 1981 en Argentina y 1982 en Uruguay.

En segundo lugar, estos esfuerzos destinados a financiar los desequilibrios y pérdidas en los activos internacionales netos ^{son} ~~en~~ complementados ^{los} con medidas selectivas de promoción de exportaciones y/o sustitución de importaciones. Sin embargo, generan resultados más lentos que aquellos necesarios para restablecer los equilibrios externos, ^{especialmente de los} ~~en~~ la forma ^{en este} que se manifiestan a partir de 1980. Es así que los gobiernos adoptan medidas adicionales, como son políticas monetarias y fiscales activas y devaluaciones importantes, tanto para corregir rezagos cambiarios como consecuencia de desequilibrios monetarios importantes, como también para generar cambios en los precios relativos que complementen los esfuerzos de sustitución de importaciones y promoción de exportaciones. Las devaluaciones nominales entre 1980 y 1983 fluctúan en cifras que van desde un 67 por ciento (Colombia) hasta un 5.750 por ciento (Argentina). Las diferencias obedecen a la magnitud de los desequilibrios monetarios ~~en~~ internos (inflación), a la meta de cambio en los precios relativos que se desea generar teniendo en cuenta las regulaciones de indexación,

y a la medida en que el tipo de cambio se habría estado usando para otros propósitos (e.g. en programas de estabilización).

En tercer lugar, los resultados en las economías no escapan a ajustes vía caídas en el nivel de actividad económica. →

← En efecto, el nivel de actividad se ha contraído en forma bastante generalizada a lo largo del período, con excepción de Colombia y República Dominicana. Sin embargo, ^{estos} ~~ambos~~ países manifiestan en 1983 importantes desequilibrios externos que han financiado hasta esa fecha con pérdidas en sus activos internacionales netos. En términos de meses de importación estos aún no llegan a niveles críticos en Colombia, aunque sí lo hicieron ya por varios años consecutivos en República Dominicana. Sus niveles de actividad, si bien no han caído, tampoco se han incrementado, apreciándose que la opción del financiamiento con activos internacionales netos refleja un esfuerzo por mantener los niveles de actividad económica iguales a aquellos de 1980.

El resto de los países ha visto caer su actividad económica entre 1980 y 1983 en magnitudes que fluctúan entre 12 y 22 por ciento de sus correspondientes PGB per cápita. Sin embargo, no es clara la relación entre las medidas de ajuste adoptadas y la caída en el nivel de actividad. Una discusión más acabada requeriría de mayores ~~informaciones~~ ~~sobre~~ otras medidas, así como de la oportunidad con que éstas se aplicaron.

En todo caso cabe mencionar algunas calificaciones. En primer lugar, con la sola excepción de Argentina y Brasil, las devaluaciones reales han venido acompañadas por caídas en los salarios reales. Estas son de poca magnitud en Chile, pero resultan de cierta importancia en Perú, Uruguay y especialmente en Costa Rica. Estas diferencias significan importantes opciones de política. El logro consecutivo de devaluaciones reales con incremento en el poder de compra de los asalariados medido por los bienes de la canasta del consumidor, significa necesariamente que la remuneración a alguno de los otros factores de producción que no sean los asalariados y los insumos importados han de haber reducido su poder de compra en términos de los bienes de la canasta al consumidor. Es esta combinación de política la que finalmente determina la magnitud y composición de la evolución de la actividad económica en el proceso de ajuste. En efecto, por un lado al determinar cambios en la remuneración relativa de los factores de producción altera, vía cambios en la redistribución del ingreso, la composición y nivel del gasto agregado de la economía. Por el otro lado, al alterar el costo relativo de contratación de los factores cambia la rentabilidad de distintos sectores de actividad incentivando la reasignación de los factores de producción intersectorialmente. El dilema de política es el de producir las señales correctas para que tanto el gasto como la reasignación de recursos se produzcan en el sentido y magnitudes necesarias para

restablecer el equilibrio externo con los mínimos costos internos. La tarea es difícil debido a los rezagos con que se reasignan los recursos intersectorialmente, pudiendo ocurrir en el intertanto, como se aprecia en la mayoría de los casos, importantes caídas en el nivel global de la actividad económica del país.

En gran medida lo anterior dependerá de la credibilidad en las señales que las autoridades emitan, como también en la complementación que las autoridades puedan hacer de los esfuerzos de reorientación del gasto y de los recursos de producción mediante instrumentos de política económica a su alcance. Los precios relativos que refleja ^{en los} remuneraciones de factores deberán cumplir el doble propósito de generar los patrones de gasto adecuado y ^{como} ~~de~~ ^{de los} generar los incentivos para la reasignación intersectorial de los factores de producción. Ello implica un consenso en torno a una política de ingreso que puede ^{significar} implicar importantes ^{cambios} en la distribución factorial y personal del ingreso. Ello implica el manejo discrecional de la política comercial para generar y garantizar los incentivos ^{por sobre aquellos permanentes} transitorios que aceleren la reasignación de los recursos. Ello implica la implementación de políticas monetarias y fiscales activas ^{que} garanticen ex ante el equilibrio entre los flujos reales de ahorro e inversión. Ello implica un esfuerzo por restablecer los equilibrios monetarios internos para garantizar la estabilidad de los precios relativos que sirvan de

guía para las decisiones económica y/o un consenso en torno a la estabilidad de las medidas de indexación.

Todos estos países han logrado saldos superavitarios en su balanza comercial, con excepción de Colombia y República Dominicana. La posibilidad de reactivación sin violar la restricción externa estará condicionada al éxito de las políticas antes mencionadas, así como a la ^{presencia y magnitud} ~~persistencia~~ de los shocks externos adversos y su relación con posibles renegociaciones de los servicios de la deuda.

ii) Países exportadores de petróleo

Esos países, con la sola excepción de transformarse desde receptores netos de capitales extranjeros en 1981 a proveedores netos de capitales extranjeros en 1983, ^{prevención} ~~sus~~ desequilibrios externos ~~son~~ similares a los países antes descritos. El déficit en cuenta corriente alcanzó su máximo en 1981. Este se reduce significativamente llegando a ser superavitario en 1983. El saldo en cuenta corriente antes del pago de intereses y remesas de utilidades mejoró en 23 billones entre 1982 y 1983. Aquél en cuenta corriente lo hace en 19 billones entre ambos años. Su mayor problema deriva entonces de sus servicios financieros. Sin embargo, lejos de ajustarse en el monto necesario para restablecer sus desequilibrios financieros, estos países ²⁴ ~~con~~ conjunto inician remesas netas al exterior en un esfuerzo por reducir

el volumen de su deuda, origen de los costos financieros. Las remesas netas de capitales al exterior alcanzan cinco billones de dólares en 1983.

Los principales mecanismos de ajustes han provenido de una combinación de pérdidas de activos internacionales netos de su sistema monetario, de políticas comerciales con el propósito de restringir importaciones y promover exportaciones, de esfuerzos por sustituir importaciones y hacia fines del período de devaluaciones complementarias significativas. Estas devaluaciones, medidas por la variación en la tasa de cambio comercial entre 1980 y 1982 son de 76 por ciento en Ecuador, 423 por ciento en México e ínfima en Venezuela. ^U

Las diferencias en la magnitud de la devaluación obedecen ~~meramente~~ a diferencias entre estos países ^{en} sobre el rezago cambiario, ^{en} la inflación interna y la magnitud deseada ^{de} en la devaluación real. Los resultados en términos de caídas en el nivel de actividad económica han sido menores ^{que en} a los países antes discutidos, principalmente debido a que sus términos de intercambio se afectaron de forma mucho menos adversa, minimizando los desequilibrios externos. Estos ocurren especialmente durante 1983, y como consecuencia de un esfuerzo por amortizar su deuda.

La política de ingreso ha mantenido el poder de compra de los asalariados junto con la devaluación real, excepto en México

devaluación real
↓
el tipo de cambio real ?

en 1983. El manejo del instrumental que reasigna el gasto y los recursos de producción intersectorialmente, está sujeto a las mismas calificaciones de los países discutidos con anterioridad. ^{Ello} ~~Lo anterior~~ debido a que si bien estos países son exportadores netos de petróleo, sus exportaciones están más determinadas por el nivel de actividad en los países extranjeros que por los incentivos internos a su exportación. La necesidad de diversificar sus exportaciones ^{ya sustituir exportaciones} implica las mismas calificaciones respecto a señales e incentivos ^{ya analizadas} que ~~se discutieran~~ para los países no exportadores de petróleo.