

PIERRE SALAMA*

¿POR QUÉ AMÉRICA LATINA NO PUEDE ALCANZAR UN CRECIMIENTO ELEVADO Y SOSTENIDO?

DESDE LOS AÑOS OCHENTA, las economías latinoamericanas conocen –en su conjunto– una tasa media de crecimiento moderada, para no decir baja, sobre todo cuando se la compara con la tasa de los años cincuenta y sesenta y se la enfrenta a la de las economías asiáticas. Esta tasa puede ser alta durante varios años en algunos países, pero con una importante volatilidad (Argentina) a excepción de muy pocos países (Chile). En su conjunto, durante los años noventa, la volatilidad del crecimiento es alta, no tan alta como durante los años ochenta, pero más importante que en las economías asiáticas pese a la fuerte crisis de fines de los años noventa. Medidas a escala global¹, las

* Profesor universitario de la Universidad de París XIII. Para leer los artículos de mi autoría citados en este estudio se puede recurrir a mi página web. Los más recientes están disponibles en francés, portugués y español, y algunos en inglés:
<<http://perso.wanadoo.fr/pierre.salama>>.

¹ El coeficiente de *Gini* es un indicador global de las desigualdades: relaciona el porcentaje de población con el de la distribución del ingreso. Población e ingresos, en porcentaje, forman los dos lados de un cuadrado. Por ejemplo, si el 5% de la población detenta el 5% del ingreso, el 10% detenta el 10%, etc., nos encontramos frente a una distribución del ingreso totalmente igualitaria. Corresponde a la diagonal del cuadrado. La distribución del ingreso es más o menos desigual según el país: el 10% de la población detenta por ejemplo

desigualdades en la distribución del ingreso, considerables, aumentan menos que en el pasado, incluso se estabilizan, a excepción de Argentina, donde pobreza y desigualdad experimentan un incremento cualitativo. Sin embargo, esta relativa estabilidad esconde una profunda redefinición de la distribución del ingreso: la curva de Lorentz se modifica en detrimento de las capas medias, y la pobreza, después de caer post períodos de fuerte inflación de los años ochenta, se estabiliza a fines de los años noventa. Polarización del ingreso a favor de las capas altas y relativamente elevado nivel de estabilidad de la pobreza, caracterizan los movimientos en la distribución del ingreso de manera más o menos pronunciada según los países. En Asia, en cambio, no habría más que una etapa caracterizada por una alta tasa de crecimiento per cápita, incluso muy alta durante los años ochenta, previa crisis de fines de la década del noventa. Por otra parte, desde hace cuarenta años este crecimiento resulta considerable en algunos países (los dragones: Corea del Sur, Taiwán, Singapur y Hong Kong), desde hace veinticinco a treinta años en otros (los tigres: Malasia, Tailandia², etc. y en China), y más recientemente en la India. El crecimiento es regular, si obviamos la gran crisis de fines de los años noventa que afectó a la gran mayoría de estas economías, con excepción de China. En algunos países viene acompañado por un fuerte aumento de las desigualdades, particularmente en China, y en conjunto, la pobreza cae fuertemente.

Las economías latinoamericanas conocen una tendencia al estancamiento. La CEPAL con Celso Furtado, durante los años sesenta, buscó explicar el agotamiento del régimen de crecimiento conocido como sustitución de importaciones mediante un enfoque estancacionista^{**}. De las dos tesis de la tendencia al estancamiento desarrolladas por Celso Fur-

el 5% del ingreso, el 20% recibe el 9%, etcétera. De esta forma obtenemos una recta que refleja esta distribución, y la llamamos con el nombre de *Lorentz*. La superficie existente entre esta recta y la diagonal que une las dos aristas diametralmente opuestas del cuadrado constituye un indicador de las desigualdades llamado Gini. Cuanto más se acerca la curva de Lorentz a esta diagonal, menor es la superficie que ocupa la diferencia entre esta curva y la diagonal, y más bajo el valor que toma el coeficiente de Gini. Se comprende también que dicha superficie se puede formar por dos curvas de Lorentz de diferente curvatura. Esto significa que un mismo grado de desigualdad puede significar dos situaciones diferentes.

2 Habida cuenta de la abstracción hecha respecto de China e India, en el conjunto de los países industrializados asiáticos se observa una disminución de su tasa media de crecimiento entre los años ochenta a 2000 con relación a la registrada entre los años sesenta a ochenta. Dicha observación es también válida para los países del G6 (Francia, Alemania, Italia, Japón y Reino Unido) y para EE.UU. (Palma, 2004). Esta desaceleración del crecimiento, más o menos pronunciada, a partir de niveles altos o modestos, tiene lugar en el momento en que se desarrolla la globalización comercial y financiera.

^{**} N. del T.: El autor menciona este concepto con la palabra *stagnationiste*. Comprendemos que dicho concepto se refiere al estancamiento de la economía.

tado (1966), la primera ya no parece pertinente³, y la segunda encuentra un cierto paralelismo con la actualidad. Esta última explica la tendencia al estancamiento a partir del divorcio creciente entre una evolución de la distribución del ingreso particularmente desigual y las condiciones de producción de aquellos productos llamados dinámicos. Es este divorcio el que se encuentra en el origen de las capacidades instaladas ociosas, que a la vez determinan una deformación de los precios relativos, una caída en la rentabilidad del capital, lo que origina una disminución relativa de las inversiones en el sector industrial. A partir de los trabajos de Kalecki, otros economistas explican la tendencia al estancamiento insistiendo sobre el rol jugado por una tasa marginal que tome en cuenta estrategias de capacidades y la influencia de las variaciones en la distribución del ingreso sobre las decisiones de inversión. Las capacidades instaladas ociosas y la variación en la distribución del ingreso en contra de los salarios, más que la amplitud de la desigualdad, son los principales factores que explican el enfriamiento de la economía.

Las capacidades instaladas ociosas probablemente ya no constituyen la característica dominante de los años noventa, salvo coyunturalmente, lo que en parte cuestiona la pertinencia de estas tesis. Pareciera existir cierta tensión respecto de estas capacidades, más aún desde el retiro del Estado de los sectores energéticos y de infraestructura, ya sea tomando la forma de privatizaciones, o bien como consecuencia de una desaceleración notable de la inversión pública. La polarización de los ingresos, compatible con una relativa estabilidad de la desigualdad medida a escala global —es decir la deformación de la curva de Lorentz a favor del 10 al 20% de la población más acomodada a partir de un nivel de desigualdad ya extremadamente elevado, hoy alimentado por el auge financiero, el retiro

3 La primera surge de la imposibilidad de continuar con el proceso de sustitución de importaciones pesadas en razón de la rigidez creciente de la estructura de las importaciones. La coacción externa, ayer fuente de dinamismo (el crecimiento impulsado por el mercado interno) poco a poco se vuelve en contra. Continuar con el proceso suscita en efecto que las importaciones de bienes de equipamiento y de productos intermedios sean tales que en cierto momento el valor de los bienes importados supera al de los bienes que se pretende sustituir por producción local. Si el país no logra endeudarse lo suficiente, la escasez relativa de divisas torna imposible la integridad de la conversión de dinero en capital en el sector industrial debido a la imposibilidad de importar los suficientes bienes de equipamiento. El consecuente aumento de los precios relativos de los bienes de producción vuelve más cara la inversión en el sector industrial reorientando el dinero hacia otros lugares que necesitan de menos importaciones, tal como el sector inmobiliario, y hacia el consumo de bienes llamados de lujo (bienes durables, inmuebles) y por lo tanto menos hacia la inversión en el sector industrial. La deformación de los precios relativos favorece el auge de la especulación en bienes inmuebles. La fragilidad de dicha demostración está en que presupone la existencia de obstáculos que dirimen el préstamo externo. En ese entonces, una apreciación del estilo era errónea, puesto que estos países iniciaron a partir de los años setenta un fuerte proceso de endeudamiento externo en pos de la liquidez de la economía internacional después del aumento del precio del petróleo y de la aparición de los petrodólares.

del Estado y la ausencia de una política industrial significativa— explican la tendencia rentista de los inversores, la tasa de crecimiento moderada desde los años ochenta y la muy alta volatilidad de las economías latinoamericanas. Se trata entonces de una combinación de retiro del Estado, de efectos financieros perversos sobre la inversión productiva, y de polarización del ingreso, que explican el debilitamiento del crecimiento medio y su aspecto particularmente volátil desde los años ochenta hasta la actualidad. La dimensión financiera no puede por lo tanto ser lo único a tener en cuenta, puesto que no tiene para nada los mismos efectos en Asia.

LA TENDENCIA AL ESTANCAMIENTO EXPLICADA POR EL AUMENTO DE LAS CAPACIDADES INSTALADAS OCIOSAS

LA ORIGINALIDAD DEL PENSAMIENTO DE FURTADO

La teoría de la tendencia al estancamiento data de los años sesenta. Esta teoría permite explicar las dificultades con las que se encontró el régimen de crecimiento por sustitución de importaciones, dificultades cuyo exceso en su momento alimentaba el crecimiento, y luego se comprobó cada vez más complicado. Explica también las razones del aumento de las capacidades instaladas ociosas en un nivel generalmente más elevado que en los países desarrollados. Explica, por último, las causas del mantenimiento de una fuerte inflación cuyo origen no se encuentra únicamente en cuestiones crediticias, sino en las modalidades que toma el impulso industrial. Esta tesis entra en contradicción con el notable aumento de la tasa de crecimiento de fines de los años sesenta y durante los años setenta. Paradójicamente, la aceleración del crecimiento durante la época de la dictadura militar en Brasil confirma algunos aspectos de esta tesis.

El enfoque de la CEPAL difiere considerablemente del de las instituciones internacionales; reúne el elaborado por Prebisch y por la CEPAL, y lleva la impronta de las ideas desarrolladas por las universidades de Cambridge, como Kaldor, e incluso Kalecki. La demanda está primero, la oferta después. La continuación del proceso de sustitución de importaciones produjo un divorcio creciente entre la estructura de la demanda y la de la oferta de productos dinámicos.

La curva de demanda de los hogares no es lineal sino quebrada. La curva de demanda se caracteriza, retomando una expresión de Sweezy, por ser esquinada: al ser muy pronunciada la desigualdad de ingresos, las capas de menores ingresos (la mayor parte de la población) no pueden acceder a los bienes durables, sobre todo a aquellos producidos por la industria automotriz; únicamente los beneficiados por un nivel de ingresos importante pueden acceder a estos bienes. Se trata de bienes de lujo, en el sentido ricardiano del término. Difieren de los bienes obreros, o bienes de consumo no durable, accesibles no solamente para las capas de bajos ingresos, sino también para el conjunto de la población. Esta distinción

entre los bienes según su naturaleza, y sobre todo según su acceso, se encuentra en el origen de una modelización que, a partir de un sistema de ecuaciones de reproducción ampliada (sector de los bienes obreros, sector de los bienes de lujo, sector de los bienes de producción) de inspiración kaleckiana efectuado por M. C. Tavares (1973), resaltarán las especificidades de la reproducción del capital en las economías semi-industrializadas⁴.

Tan importante desigualdad del ingreso genera una demanda de bienes de lujo relativamente insuficiente que, en razón de sus efectos de eslabonamiento (los *backward linkage effects* de Hirschman) se encuentra en el origen de una demanda también relativamente débil de bienes intermedios y de equipamiento. El crecimiento de estos bienes arrastra el crecimiento conjunto: en efecto, se trata de productos llamados dinámicos, porque se caracterizan por una fuerte elasticidad de la demanda con relación al ingreso y susceptibles de tener efectos de eslabonamiento considerables –para adelante y para atrás– sobre el resto de la economía. Pero del lado de su oferta, la mayor influencia, distinta a aquella impuesta por la tecnología⁵, se traduce por un aumento de la dimensión de producción óptima en la producción de algunos bienes. Beneficiarse de las economías de escala y por lo tanto reducir los costos unitarios exige incrementar las capacidades instaladas. Las dimensiones de la demanda y de la oferta de los bienes durables, de los productos intermedios y de los bienes de equipamiento producidos no siguen la misma lógica y tienden a no corresponderse. Veamos esta contradicción con mayor detenimiento.

La evolución divergente de las dimensiones de la oferta (debida a tamaños óptimos cada vez más importantes) y de la demanda (concentración vertical de los ingresos, ver Cuadro 1) de estos productos está en el origen de las importantes capacidades instaladas ociosas y del consecuente encarecimiento de los costos unitarios, parcialmente compensado por un alza en sus precios (alimentando así la inflación estructural⁶)

4 Sobre este punto, ver J. Cartier Bresson y P. Kopp (1982). Estos autores realizan una síntesis de la literatura tanto en Brasil como en Francia, y reconsideran las secciones, más que los sectores (simples agregados de ramas) a partir del cuadro de intercambio industrial. Nosotros utilizamos el enfoque de Tavares (1973) para resaltar la emergencia de un nuevo régimen de crecimiento llamado excluyente basado, por una parte, en el impulso de las capas de medianos ingresos, y por la otra en la dinámica del sector de los bienes de lujo.

5 Estamos en la década del sesenta conocida en Europa como formando parte de décadas que han sido llamadas *Los Treinta Gloriosos*.

6 La teorización acerca de la inflación estructural se opone al enfoque de los monetaristas, principalmente en épocas en que el Fondo Monetario Internacional consideraba que la inflación provenía de un exceso de demanda que había que reprimir mediante una política monetaria restrictiva. La CEPAL consideraba que las estructuras agrarias rígidas explicaban la esencia del alza en los precios. Sobre este punto, el aporte de Furtado consistió en mostrar que en el sector industrial, tanto la inflación como la deformación de los precios relativos provienen de una insuficiencia de demanda.

permitido por el alto grado de protección del que estas economías se benefician. El alza en los precios relativos de los bienes de equipamiento y de los productos intermedios⁷, por sus efectos sobre la rentabilidad del capital en el sector de los bienes llamados obreros, tiende a frenar las posibilidades de un crecimiento elevado en dicho sector.

De manera más general, siendo el proteccionismo una mezcla que oscila entre el libre intercambio y la autarquía, no siempre resulta posible recuperar la totalidad del incremento de costos en los precios. Por lo tanto, existen límites al aumento de la protección tarifaria y, de aquí, al aumento en los precios. La manipulación del tipo de cambio puede también no ser suficiente. En este caso el alza efectiva de los precios no está vinculada con el incremento en los costos ni con el aumento deseado de los precios. Nos encontramos entonces frente a la siguiente paradoja: las empresas están obligadas a invertir en tecnologías que, de no ser de punta, deben ser sofisticadas –aunque de segunda mano– y cuya puesta en funcionamiento reduce los márgenes. Podemos extraer tres conclusiones: a) esta reducción de los márgenes debilitó a las empresas, lo que constituye un atractivo interesante para las firmas multinacionales que están ahora susceptibles de absorberlas. La inversión extranjera directa, en aumento, no se suma a la inversión local, sino que se sustituye en parte; b) la valorización del capital, volviéndose insuficiente, aumenta el atractivo hacia actividades más rentables, de carácter especulativo (la inversión en el sector inmobiliario, por ejemplo); c) por último, se acentúa la tendencia a un mayor consumo de las capas medias y altas, se incrementa la colocación en títulos extranjeros. En síntesis, los comportamientos rentistas se acentúan y la tendencia al estancamiento se hace más fuerte.

Ambos resultados son importantes. Se trata de la primera demostración, en la literatura del desarrollo, que da cuenta tanto de la existencia de importantes capacidades instaladas ociosas, como del mantenimiento de una fuerte inflación, llamada estructural, durante los años sesenta y setenta. La inflación relativamente alta y la existencia de importantes capacidades instaladas ociosas no encontraban explicaciones científicas más que aquellas, insuficientes, de los neoclásicos (una demanda demasiado alta que convendría disminuir y una asignación de recursos no óptima que habría que corregir vía especialización según las ventajas comparativas).

El enfoque de la CEPAL de los años sesenta y setenta permite comprender esta doble paradoja: las empresas prefieren técnicas intensivas en capital, mientras que a escala global los países son pobres en

⁷ Se supone que tiene lugar en este último sector, lo que no es certero puesto que el Estado, muy presente en el sector de los productos intermedios y energéticos, puede llevar a cabo políticas de precios que no repercutan en el aumento de los costos.

capital y ricos en mano de obra, contrariamente a lo que supone el pensamiento dominante. Se trata de una elección forzada aunque coherente con los objetivos de maximización de beneficios de las empresas privadas. Pobres en capital, estas economías lo desperdician, estando afectada la rentabilidad por capacidades ociosas importantes. Se pone el acento sobre las rigideces asociadas a la distribución del ingreso notablemente desigual.

DISCUSIÓN DE ESTA TESIS

El razonamiento que recién llevamos a cabo da lugar a dos comentarios: el primero trata acerca de la intervención del Estado, el segundo acerca de la adaptación de una parte de la demanda final a las condiciones de oferta provocadas por la emergencia de un nuevo régimen de crecimiento.

Las lógicas de valorización del capital difieren, en efecto, en ambos casos, y la caída de la rentabilidad no tiene por lo tanto los mismos efectos sobre la inversión.

La propiedad de las empresas es esencialmente privada, sea nacional o extranjera, en el sector de los bienes de consumo durables, aunque también, en parte, en aquel que produce bienes de equipamiento.

Las mayores dificultades encontradas deberían ocasionar una reducción de la tasa de inversión que ciertas medidas pueden atenuar: manipulación del tipo de cambio, aumento del proteccionismo, rigor salarial, ayudas directas o indirectas del Estado. En el sector de los productos intermedios y parcialmente en el de los bienes de equipamiento, la propiedad es esencialmente pública⁸. El peso de los costos unitarios y la incapacidad de transferirlo se traduce claramente en una caída de la rentabilidad.

Rentabilidad que está, sin embargo, muchas veces desconectada de la inversión únicamente en las empresas privadas. La relación rentabilidad-inversión no es en ambos casos la misma. La inversión pública obedece a cuestiones estratégicas y el Estado socializa las eventuales pérdidas, o la falta de beneficios. Dicho esto, el Estado no obedece exclusivamente a una lógica de ayuda a las empresas poco eficientes, como sostienen quienes pretenden una disminución de la presencia del Estado en la industria.

Obedece también a una política industrial que apunta a ofrecer a las empresas privadas inputs a precios más bajos que los que auto-

⁸ Notemos que sin la intervención del Estado en los sectores pesados (industria, energía, transporte e infraestructura), estos seguramente no hubieran surgido, siendo las dimensiones de la inversión tan importantes y la centralización del capital imposible, en razón de la extrema estrechez de los mercados financieros, cuando existían.

rizaría el mercado. En este caso se trata de una apuesta por una nueva estructura donde el costo puede ser evaluado (algo que, en general, no se hizo en esta época), y donde el beneficio pretende dinamizar a las empresas privadas gracias a una depreciación del capital público. Las pérdidas eventuales, o bien la falta de beneficios, de las empresas públicas se transforman en ganancias para las empresas privadas. La desconexión parcial entre el aumento de los costos unitarios y el de los precios puede entonces interpretarse como una subvención a las empresas privadas. Comprendemos entonces que el exceso de capacidad instalada en el sector de los productos intermedios, donde predomina la propiedad pública, no necesariamente genera un enfriamiento de las inversiones, siendo que estas obedecen a otra lógica. Lógica cercana a cierto voluntarismo político, que en ciertos casos se traduce en un enfoque colbertista de la industrialización y de las relaciones público-privadas, en general sin que el costo real haya sido evaluado, tal como pudimos observarlo en Brasil en los años sesenta y setenta luego de los golpes de Estado militares.

La demostración teórica de la tesis del estancamiento se basa en el distanciamiento creciente entre las dimensiones óptimas de las capacidades instaladas necesarias para producir los bienes de consumo durables y de equipamiento, respecto de las demandas tanto de las capas medias como de inversión. El análisis se realiza en términos relativos cuando consideramos a la demanda (concentración vertical de los ingresos), pero también en términos absolutos cuando estudiamos la oferta. Existe entonces un problema de no homogeneidad en el razonamiento. Este debería realizarse en términos absolutos en ambos casos. La demostración permanecería pertinente si a la evolución relativa de la demanda de estos productos le correspondiera siempre una evolución absoluta de la demanda de los mismos, lo que no es necesariamente siempre el caso. La dimensión de la demanda de las capas medias no es la misma en los grandes países latinoamericanos: en Brasil, en México, incluso en Argentina. Pese a desigualdades muy importantes en los dos primeros⁹, sus economías tienen un mercado para numerosos bienes durables comparable al de muchos países europeos, aunque no es el caso de Chile ni de Colombia por ejemplo, países cuya población es

9 En esta época Argentina conoce un beneficio per cápita más alto que el observado en los otros países, y una distribución del ingreso mucho menos desigual. La escasez relativa de su población, comparada con Brasil o con México, no se traduce sin embargo en una escasez absoluta de la demanda de bienes de consumo durables. Habría que buscar en otro lado las causas profundas de la larga desindustrialización que conoce este país a partir de 1976 (golpe de Estado, gobierno no colbertista, monetarismo), aun si podemos considerar que desde fines de los años sesenta se hayan presentado problemas relacionados con una valorización insuficiente del capital en el sector de los bienes durables.

menor, el grado de desigualdad es importante y el nivel de beneficio medio per cápita se encuentra a niveles comparables. La confrontación de estas demandas respectivas a la oferta no se traduce, por lo tanto, de la misma manera en términos de capacidades instaladas ociosas, de peso en los costos, de alza en los precios, y de mantenimiento de márgenes de ganancia.

Este análisis opera entonces un deslizamiento: trata con la demanda de estos productos en términos relativos (porque es dependiente de la evolución de la distribución del ingreso) como si fuera significativa de su dimensión absoluta por una parte, y con la oferta en términos absolutos (porque es dependiente de la oferta tecnológica), por la otra. Esta crítica de estricta lógica puede atenuarse desde un punto de vista empírico cuando en ramas dinámicas, que producen bienes de consumo durables y bienes de equipamiento, la situación inicial está en equilibrio y este luego se rompe: el diferencial de la velocidad de los aumentos de las dimensiones de oferta y de demanda de estos productos genera capacidades instaladas excesivas que se traducen en un aumento de los costos y una creciente dificultad para mantener las tasas de margen. Tal es el caso cuando las necesidades tecnológicas se sienten cada vez más y el progreso técnico que impone el exterior implica aumentos sustanciales de las capacidades instaladas óptimas. Estamos entonces en presencia de un conflicto entre las economías de escala internas, fuertes para esta categoría de productos en este entonces¹⁰, y frente a una distribución del ingreso cada vez más desigual, donde la dimensión absoluta de la demanda de estos productos específicos no sigue a la de la oferta.

Estas críticas y comentarios resaltan, de hecho, la necesidad de considerar sobre todo las condiciones de valorización del capital. Analizando el proceso de industrialización mediante los ciclos del capital, comprendemos que el peso de los costos unitarios y la consecuente caída de la valorización puedan ser superados si las condiciones de puesta en funcionamiento cambian (salarios reducidos, organización del trabajo diferente). El milagro económico brasileño de los militares de fines de los años sesenta a los años setenta (la industrialización a paso forzado) se explica en parte por esta caída de los costos del trabajo y en

10 Estas también difieren según los bienes durables: la producción de ciertos bienes requiere una dimensión tal que no puede llevarse a cabo en la mayoría de estos países. Esta heterogeneidad, importante según los bienes durables, no fue lo suficientemente considerada por esta corriente. Constatamos, desde los años ochenta, una *proletarización* de ciertos bienes de lujo, medianamente elevada según los productos, pese a la importante desigualdad en la distribución del ingreso. Heladeras, televisores (incluso color), por ejemplo, son accesibles para una porción importante de la población pobre (Rocha, 2003; Barros de Castro, 2004), aunque también es necesario reconocer lo lejano que se encontraba el acceso al automóvil.

parte por la ideología colbertista, nacionalista e industrialista de estos militares, ideología no presente en la Argentina de esta misma época. Este es el objeto del próximo punto.

¿INVALIDA EL MILAGRO ECONÓMICO BRASILEÑO BAJO LA DICTADURA LA TESIS DEL ESTANCAMIENTO?

Las economías latinoamericanas se encuentran relativamente cerradas durante la década del setenta. Los trabajadores poco o nada calificados no forman parte de la demanda efectiva de bienes durables. Su salario representa exclusivamente un costo y no puede originar una demanda de estos productos. Una política keynesiana redistributiva no tiene más que efectos negativos en la dinámica del sector de los bienes de consumo durables (el costo unitario del trabajo aumenta, pero la demanda no se incrementa), en la medida en que se agranda el abismo entre sus remuneraciones y las de las capas altas y medias¹¹.

Al contrario, una reducción del poder de compra de estos trabajadores¹² y un aumento del peso de las capas medias en la distribución del ingreso¹³, dinamizan el sector de los bienes de consumo durable, pero vuelven más letárgico al sector de los bienes de consumo no durables, haciendo de los obreros tanto un costo como una demanda. A medida que los sectores muy intensivos en capital aumentan su importancia relativa, la formación social se densifica. El círculo virtuoso es entonces el producto de esta acumulación que vuelve a ser posible en este sector dinámico, y de los efectos de arrastre que provoca tanto en el sector de bienes de equipamiento como en el de productos intermedios. Las posibilidades de crecimiento encontradas¹⁴ en este sector amplían por lo tan-

11 Por supuesto, no se trata de una definición sociológica de las capas medias, sino de una descomposición de la formación social por estratos de ingreso, habitual en los análisis que hacen los científicos latinoamericanos.

12 Del 50% durante el primer año de la dictadura, producido principalmente por una erosión del poder de compra debida a la inflación.

13 El auge del sector de los bienes de consumo durables, posible por la reducción del costo unitario del trabajo, genera más empleos calificados porque se trata de industrias que necesitan una cantidad mayor de este tipo de trabajadores. A esta transformación del espectro de calificaciones, a la que corresponde más o menos un cambio en el espectro de los beneficios volcados, hay que agregar un segundo factor. El auge de los bienes de consumo durables llama generalmente tanto al del marketing, al de la publicidad, al de los servicios en general, a una política de crédito a mediano plazo. En estos *nuevos sectores*, la porción relativa de las capas medias resulta también muy importante. Hay entonces, directa o indirectamente, una transformación de la curva de Lorentz a favor de las capas medias, provocada por el auge de este tipo de industrias.

14 Recordemos de todas formas que no se trata de una solución técnica... Hizo falta una dictadura y la fuerte represión que viene con ella para reacomodar la distribución del ingreso a favor de las capas medias y en detrimento inmediato de más del 60% de la población.

to la dimensión de la demanda de bienes de consumo durables en la medida en que la estructura de empleos favorece la utilización de mano de obra calificada con mayor poder de compra. El régimen de crecimiento es excluyente. Podemos caracterizarlo como aquel de la tercera demanda (Salama, 1976) para subrayar su especificidad: la armonización de las capas medias con el sector de los bienes de consumo durables¹⁵.

Es excluyente porque la dinámica de este régimen de acumulación está ligada a su capacidad para excluir a la mayor parte de la población de los beneficios del crecimiento. Sin embargo, paradoja fácilmente comprensible, el crecimiento importante en algunos países, como Brasil, pudo permitir que la creciente desigualdad del ingreso se tradujera en una disminución de la pobreza¹⁶. Brasil en cierta forma inaugura una vía que será luego la elegida por China: fuerte crecimiento, fuerte aumento de las desigualdades y disminución de la pobreza. Ahora bien, en Brasil el proceso se torna posible por un supuesto clave: aumento de las desigualdades posibilitado por la llegada de una dictadura. Existe entonces un factor extra-económico en la base del proceso, contrariamente a China, donde este factor preexiste. No es sino después que se despliega el proceso recién mencionado.

EL ROL JUGADO POR LAS CAPACIDADES INSTALADAS EN LOS ENFOQUES KALECKIANOS

Hemos visto que la escuela estructuralista le otorga un peso importante al aumento de las capacidades instaladas ociosas. Este es también el caso en estos enfoques, sólo que el rol que estas juegan no es exactamente el mismo. Para Kalecki depende del grado de monopolio, para Steindl del poder oligopólico, y para Dutt de la distribución del ingreso. Sin embargo, a diferencia de los estructuralistas, la distribución se percibe a partir del conflicto distributivo, del crecimiento posible de las desigualdades, y poco, si no nada, a partir del grado de desigualdad. Las tesis de Kalecki¹⁷ no son las del estancamiento propiamente dicho, sino que sus análisis y su enfoque son muchas veces utilizados por la corriente del estancamiento.

15 Capas medias (3) frente a capas *bajas* (2) y a la demanda de inversión (1); bienes de consumo durable (3) frente a los bienes de consumo no durable (2) y a los bienes de inversión (1).

16 Se estima que el ingreso per cápita se incrementó en un 220% entre 1960 y 1980, y que el índice de pobreza se redujo en un 34%. Se trata por supuesto de apreciaciones macroeconómicas. El mejoramiento del nivel de vida es muy desigual, y ciertas categorías, por el contrario, conocen una regresión de su poder de compra. Tal es el caso de muchos campesinos sin tierra, a quienes el usufructo ya no les permite vivir, y que emigran hacia la ciudad creyendo encontrar la solución a su miseria.

17 Para una presentación de la obra de Kalecki desde un enfoque marxista, ver Ferreira (1996).

En un mercado monopólico, los precios los fijan las empresas. Por lo tanto la oferta está primero, luego la demanda. El mercado podrá luego corregir estos precios si la demanda resulta insuficiente frente a la oferta y a la inversión. La fijación de los precios refleja, por lo tanto, una estrategia de las empresas: ella depende de su poder de monopolio y persigue el objetivo de reforzar su poder, de transformar la competencia. De esta forma, en el análisis kaleckiano, la inversión depende de los beneficios pasados.

La sociedad se encuentra jerarquizada: los empresarios actúan en dos mercados, el de los bienes donde fijan los precios, y el de trabajo, donde compran la fuerza de trabajo. Los asalariados actúan en un solo mercado, el de trabajo. Encontramos esta jerarquización en Marx¹⁸ y en los keynesianos de manera general: los empresarios se encuentran en el origen de este proceso, invierten, y así emplean fuerza de trabajo. Desde el momento en que adoptamos un enfoque sectorial y que descomponemos la actividad económica en tres sectores (el primero produce bienes obreros destinados a los asalariados que asignan la totalidad de sus salarios al consumo, el segundo se dedica a la producción de bienes de lujo para el consumo de los empresarios, y el último produce bienes de equipamiento destinados a inversión), podemos mostrar que la producción de bienes obreros está 100% determinada por las decisiones de gasto en consumo e inversión que toman los empresarios en el período anterior.

En el enfoque de Kalecki, el precio depende de los costos unitarios directos (salarios y materias primas) y del grado de monopolio. Podemos mostrar que la tasa de ganancia¹⁹ dependerá de diversas variables: varía directamente con el *mark up* (k) y con el grado de utilización de las capacidades instaladas (v), e indirectamente con el ratio de los costos unitarios indirectos (c : tasa de interés y dividendos pagados) y de los costos directos (u : salarios y materias primas):

$$l = [(k-1)-c/u]v/a$$

donde a es un parámetro positivo que recoge la relación supuesta entre el grado de utilización de las capacidades instaladas y el ratio entre capital circulante y capital total: $v = a (Kc/K)$.

18 Kalecki adopta un enfoque en términos de reproducción como Marx, pero a diferencia de este último, su enfoque se basa en un análisis en términos de precios exclusivamente. Por lo tanto, no hay análisis en términos de valor y su estudio de las crisis privilegia entonces las crisis de realización más que las de insuficiente valorización.

19 Aun si Kalecki agrupa de manera diferente los diversos elementos, la tasa de ganancia corresponde a la de Marx, dado que es el ratio entre los beneficios y el capital total (capital fijo K_f y capital circulante K_c). El capital fijo corresponde aquí a los bienes de equipamiento y el capital circulante a los elementos que constituyen el costo directo, es decir el salario y las materias primas.

La determinación del volumen de beneficios depende entonces del poder de monopolio, del grado de utilización de las capacidades y de los costos directos e indirectos, así como de las inversiones potencialmente capaces de alterar la competencia. El enfoque desarrollado por Steindl (1952) es similar, aunque insiste probablemente más que Kalecki en el carácter estratégico de las capacidades instaladas.

Bajo condiciones de funcionamiento oligopólicas en el mercado de bienes, las empresas pueden aumentar sus beneficios sin que ello implique un crecimiento de la demanda. Un crecimiento más débil de la acumulación es compatible con una tasa marginal invariable y una reducción de la tasa de utilización del capital, esta última convergiendo hacia la deseada por estas empresas. Se deduce un aumento del subempleo y un exceso de las capacidades instaladas, y por lo tanto un menor estímulo a la inversión. De una disminución del crecimiento de la acumulación se puede pasar a una caída total por un movimiento acumulativo auto-alimentado (Bertrand, 1972). De este movimiento resulta una tendencia al estancamiento.

El modelo de Dutt (1984) da cuenta de los efectos de una variación de la distribución del ingreso sobre la tasa de crecimiento. En base a hipótesis fuertes²⁰, donde algunas serán luego levantadas, la inversión depende a la vez de los *animal spirits* (a), de la tasa de ganancia anticipada (r), (a mayor r , mayor será la inversión), y por último, como en Steindl, de la tasa de utilización de las capacidades instaladas medidas por el ratio entre la producción efectiva y la que podría obtenerse mediante una utilización total de las capacidades instaladas (akQ/K). El exceso de capacidad está entonces dado por $K=akQ$, donde Q es la producción y K el stock de capital.

$$I/K = a + br + cakQ/K$$

Los empresarios persiguen un exceso de la capacidad instalada para responder más fácilmente a las rápidas variaciones de la demanda, pero cuando las capacidades instaladas ociosas efectivas superan las deseadas, este diferencial influye en la decisión de inversión.

El precio depende de la tasa de margen (n) sobre los costos directos, en este caso esencialmente los salarios. Combinando diferentes ecuaciones simples, se muestra que la tasa de ganancia varía con la producción Q para una tasa de margen y un stock de capital dados.

20 Un solo bien, a la vez de consumo y de inversión. Se trata de una hipótesis ricardiana que permite evitar el problema de la medida del capital: no hay Estado ni progreso técnico, una economía cerrada, asalariados y capitalistas, y por último los coeficientes de producción permanecen fijos a la Leontieff.

$$r = [n/(1+n)]Q/K$$

Dutt considera luego al ahorro. La propensión a ahorrar es nula en los asalariados; así, una alteración de la distribución del ingreso será la única manera de modificar el ahorro. El equilibrio se obtiene cuando el ahorro iguala a la inversión.

Una vez completado el modelo, Dutt analiza lo que sucede en caso de que una de las variables se altere, por ejemplo un aumento de la tasa de margen seguida de una caída de los salarios reales producida por un alza en los precios decidida por los empresarios. El método utilizado es el de la estática comparativa. El más bajo nivel de producción, luego del aumento de la tasa de margen, se traduce en un aumento de las capacidades instaladas ociosas, para un stock de capital dado. Este incremento de las capacidades instaladas ociosas genera una disminución de la tasa de inversión, de la tasa de ganancia, y de la producción. La alteración en la distribución del ingreso, luego de un aumento de la tasa de margen, en el marco de hipótesis fuertes (economía cerrada, sin progreso técnico, sin finanzas) conduce a un proceso acumulativo tendiente al estancamiento económico.

Así, no resulta tan difícil de dinamizar el modelo y mostrar que una mejora en la distribución del ingreso en favor de los trabajadores produce un crecimiento más elevado, y viceversa. Cuanto más disminuye la tasa de margen, menos desigual resulta la distribución del ingreso para los asalariados, y más elevados el crecimiento y la inversión.

FINANCIARIZACIÓN, COMPORTAMIENTOS RENTISTAS, VOLATILIDAD Y NUEVA TENDENCIA AL ESTANCAMIENTO

FINANZAS, VOLATILIDAD Y TENDENCIA AL ESTANCAMIENTO ONDULATORIO

Tasa de inversión modesta, desigualdades ubicadas en niveles muy elevados, tasa de crecimiento medio moderada (si no débil), volatilidad importante pero menor a la registrada durante los años ochenta: tales son las principales características de la evolución de las economías latinoamericanas desde los años noventa, con pocas excepciones. Reducidas desigualdades, alta tasa de formación bruta de capital, crecimiento elevado y poco volátil, caracterizan, al contrario, el recorrido económico de las principales economías asiáticas desde hace varias décadas.

Los enfoques del estancamiento analizados le dan, de una manera u otra, un lugar primordial al exceso de capacidad instalada. Ahora bien, parecería que aquello que caracteriza a las economías latinoamericanas desde el final de los fuertes períodos inflacionarios es más bien la insuficiencia de las capacidades instaladas. Por último y más importante, estos enfoques no toman en cuenta la dimensión financiera.

La distribución muy desigual del ingreso imprime comportamientos de tendencia rentista. Los servicios de la deuda externa e interna alimentan la financiarización, que a su vez actúa sobre la distribución del ingreso acentuando la polarización a favor de las capas más altas (5 a 10% de la población). Un círculo vicioso se instaaura en detrimento de la inversión. Las finanzas sirven poco a la inversión, sobre todo cuando esta se efectúa mediante el autofinanciamiento. En este contexto, el retiro del Estado del sector productivo no ayuda a estimular la marcha de los grandes proyectos y a oponerse a las tendencias rentistas del régimen de crecimiento; sino bien al contrario, por medio de la emisión de títulos públicos, las alimenta.

LAS FINANZAS: ¿UN JANUS DE DOS CARAS EN AMÉRICA LATINA?

En términos generales, el período actual se caracteriza por un predominio del mercado de capitales por sobre el resto. El mismo dicta en cierta forma las condiciones de rentabilidad mínimas requeridas en el mercado de bienes, y en consecuencia, la realización de estas condiciones no puede llevarse a cabo más que si el mercado de trabajo y las formas de empleo se someten a estas nuevas exigencias. Más precisamente, la dominación de las finanzas no se hace exactamente de la misma manera en las economías desarrolladas y en las economías emergentes. La economía mundial está estructurada y jerarquizada y los grandes centros dominan, sin que esto pueda significar que no haya espacio para el desarrollo de las de la periferia, como lo muestran los ejemplos de Singapur, Hong Kong y en un futuro próximo probablemente Shanghai. Sin embargo, los centros financieros latinoamericanos, el sistema bancario, tienen todavía dimensiones modestas. La dominación de la esfera financiera sobre la real no es sin embargo débil, sino bien al contrario.

Las vías y los medios a partir de los cuales las finanzas imponen sus exigencias al sector productivo son muchos y se combinan de manera diferente según los sectores y la coyuntura:

- o bien consisten en un trade off: la empresa invierte cada vez más en productos financieros, reduciendo relativamente su esfuerzo en la inversión productiva;
- o bien, lo que es generalmente el caso, la empresa se enfrenta a límites de rentabilidad muy fuertes por parte de sus principales accionarios –fondos de inversión cuyo objetivo a corto plazo es obtener ganancias netas incrementales– y debe pagar a sus accionarios los consecuentes dividendos. Si no logra aumentar sus ganancias, su tendencia bursátil cae dejándola en peligro. En caída o en aumento, su tendencia se vuelve objeto de especulaciones que, a diferencia de lo que se hubiera podido pensar, no son un juego de suma cero. La obligaciones financieras llegan a un punto tal que ciertas empresas que cotizan en bolsa deciden dejar el mercado financiero porque les cuesta más de lo que por él reciben;

- o bien, a partir de un endeudamiento masivo en el marco de fusiones por absorción, muy importantes en los últimos quince años, las empresas se ven forzadas a buscar una tasa de rentabilidad lo suficientemente alta como para poder responder a las nuevas exigencias financieras. Si la empresa no logra su target, su cotización bursátil baja, y el ratio deuda-capital se deteriora, situándola en un círculo vicioso que atenta contra sus inversiones de largo plazo. La falta de inversión y las obligaciones de valorización conforman una ecuación difícil, cuya solución reside en la capacidad de las empresas para frenar los incrementos salariales, disminuir la masa salarial jugando con el empleo, e imponer una mayor flexibilidad (funcional para la obtención de un aumento rápido de la productividad, desconectado de la evolución salarial);
- o bien, por último, y particularmente en algunos países, cuando la deuda es considerable debido a los créditos otorgados a tasas exorbitantes, nos encontramos con el caso anterior.

El auge de las actividades financieras no es, por naturaleza, parasitario. En general, las empresas actúan en un ambiente macroeconómico sobre el cual tienen poca prisa, y lo hacen también en un contexto de información incompleta. La complejidad de la producción hoy aumenta la incertidumbre en cuanto a la rentabilidad de los proyectos. La cobertura de estos nuevos riesgos conduce al desarrollo de productos financieros tan complejos. A título de lo recién mencionado, el mercado financiero puede permitir el auge de nuevas tecnologías y en consecuencia asegurar la conversión del aparato productivo hacia la fabricación de productos industriales cada vez más sofisticados, creando productos financieros adaptados al riesgo. Las exportaciones de productos complejos necesitan no solamente de la intervención de los bancos y la implementación de un *package* financiero complejo y original, sino también la utilización de productos financieros llamados derivados para cubrir una serie de riesgos, como el cambiario. De esta forma, la complejización del mercado financiero es, en cierta medida, la consecuencia de la complejización de la producción. A su vez, dicha complejización financiera levanta vuelo con la liberalización financiera (apertura, desintermediación y desreglamentación). Tiene ciertamente un costo, pero permite una ganancia superior a tal costo. El desarrollo de las finanzas, el auge de los productos financieros sofisticados permiten por lo tanto in abstracto el desarrollo del capital, porque el ciclo del capital no se despliega más que si las actividades financieras permiten que el capital productivo se valore. El auge del sector industrial necesita del desarrollo más que proporcional del sector financiero en razón de la complejidad del crecimiento de los productos y de los riesgos incurridos en aumento.

Como Janus, las finanzas tienen dos caras: un costado virtuoso (que facilita la acumulación), y un costado parasitario (cuando se rea-

liza en su propio detrimento). Estas dos caras coexisten, una lleva a la otra y viceversa, según los momentos y el ambiente macroeconómico (distribución de ingresos, formas de inserción en la economía mundial, relación con las economías desarrolladas y los mercados financieros internacionales). En América Latina, el costado parasitario de Janus predomina por sobre el costado virtuoso.

Cuando el costado virtuoso de las finanzas predomina por sobre el parasitario, las actividades financieras pueden comprenderse como indirectamente productivas. El desarrollo de las finanzas resulta entonces tan virtuoso que genera un aumento del patrimonio ficticio cuando el crecimiento de capitalización bursátil es importante: el aumento de estos patrimonios ficticios incrementa la propensión a consumir de los hogares y ofrece así un campo suplementario a la valorización del capital productivo, lo que hemos podido observar en Estados Unidos durante la presidencia de Clinton. Así, estamos lejos de una interpretación unilateral concibiendo la relación finanzas-industria únicamente desde el punto de vista de la punción de las ganancias de la industria operada por las finanzas. La tasa de inversión aumenta y con ella el endeudamiento, facilitado por el alza en los valores retenidos por las empresas y el aumento de su capitalización bursátil.

Hay una inclinación hacia la financiarización cuando el desarrollo de estas actividades obedece más a la atracción de nuevos productos financieros que al objetivo de disminuir los riesgos que se adquirieron en el financiamiento del sector productivo. Superado este umbral, el aspecto parasitario de las finanzas puede volverse importante. La financiarización es el umbral a partir del cual el sector financiero, más lucrativo que el productivo, se desarrolla a expensas de este último. El sector financiero parece entonces autonomizarse del sector productivo.

En el contexto de la alta volatilidad de los mercados financieros, la financiarización de las empresas tiene tres efectos asociados. El primero concierne a la lucha entre el capital financiero y el capital industrial, el segundo a la distribución del ingreso, y el tercero a la flexibilización. En el marco de este artículo, privilegiaremos los primeros dos puntos.

El auge de las finanzas en la industria se traduce en una modificación del reparto de los beneficios a favor de las finanzas. El aumento de la porción de los beneficios del valor agregado, consecuencia directa de las fuertes obligaciones impuestas a la valorización del capital, alimenta sobre todo el apetito del capital financiero; y la parte de los beneficios que le resta al capital industrial, una vez devengados los impuestos, los intereses y los dividendos, es relativamente insuficiente para aumentar la tasa de formación bruta de capital fijo de la industria de manera consecuente en los países europeos. En el caso de Brasil, las cifras resultan particularmente elocuentes y las evoluciones son rápidas

según M. Bruno (2005): en las empresas no financieras, la proporción de los salarios en el valor agregado pasa del 61,9% en 1996 al 43,2%; la que corresponde a los intereses netos pagados al sistema financiero salta del 13,8% al 19,1%; la de los beneficios netos de estos pagos, así como del pago de dividendos y de impuestos, crece del 17,1% al 29,1%; los impuestos aumentan del 5,1% al 7,4%; y los dividendos se mantienen todavía en niveles marginales. Algunas de estas cifras podrían conducir a conclusiones erróneas, por lo que convendría matizarlas. La porción de los beneficios netos no aumenta, en este período, de manera tan abrupta, y aquella que corresponde a los salarios no disminuye de forma tan clara. El año 1996 es, en efecto, un año muy particular. Es la continuación del plan Real (1994), uno de cuyos efectos será el aumento de los salarios en el valor agregado. Desde 1997, esta participación disminuye al 57,6%, y la de los beneficios aumenta hasta alcanzar el 24%. Aunque más moderadas, estas evoluciones son, sin embargo, claras y consecuentes. Siguiendo con su análisis, M. Bruno muestra que el ratio intereses netos sobre el stock de capital de las empresas no financieras salta de un 8% a un 20% entre 1996 y 2002, lo que representa un aumento considerable; el ratio beneficios brutos (previo al pago de intereses, dividendos e impuestos) sobre el stock de capital aumenta del 23,5% al 25,5%. La tasa de acumulación, aquí medida por la FBCF sobre el stock de capital, en este período cambia de sentido pasando del 7% al 5%, alcanzando así un nivel especialmente mediocre.

Se vislumbra entonces un triple movimiento: aumento de los beneficios financieros sobre los beneficios totales, aumento de los beneficios industriales netos, de donde resulta una tasa de inversión del sector industrial insuficiente como para impulsar un crecimiento elevado y, sobre todo, sostenido.

Atípica relación banco-empresas

En América Latina las empresas, para invertir, se endeudan relativamente poco con los bancos. Mientras que las empresas de los países desarrollados financian un 70% de sus activos vía autofinanciamiento, 20% mediante endeudamiento y 10% por emisión de acciones, estas mismas cifras son, en América Latina durante los años noventa, del 80% para el autofinanciamiento y 20% para los otros dos casos. Para un análisis detallado en lo que concierne al conjunto de los créditos (tanto para capital fijo, es decir la inversión, como para capital circulante) otorgado a las empresas privadas por los bancos, ver Peltier (2005), donde se enfatizan las diferencias entre las economías asiáticas y latinoamericanas. Las estimaciones promedio de los créditos otorgados al sector privado medidos como porcentaje del PBI son en 2004 del 72% para Asia (incluidas China e India), y del 30% para América Latina en el mismo año. En aquellos países donde se registran tasas de interés muy altas, como Brasil, las empresas se endeudan con los bancos más que nada para financiar su capital circulante, y cuando demandan créditos para financiar parte de su inversión lo hacen con organismos de Estado especializados (BNDES) que les prestan a tasas altas, pero no tan altas como las tasas prohibitivas de los bancos.

Las tasas de interés reales son extremadamente altas en Brasil. El pago neto por intereses que enfrentan las empresas resulta entonces muy alto, y en alza, y en la medida en que estas empresas necesitan crédito para financiar su capital circulante, los bancos ya prácticamente no financian inversión*.

Resulta interesante mencionar que puede existir un desfasaje entre las tasas de interés externas e internas. Las primeras se componen de un prime rate y de spreads (riesgos asociados a la probabilidad de una variación del tipo de cambio, falta de pago, cambio de política), y las segundas dan cuenta de la política del gobierno (luchar contra la inflación, ausencia de una ley de quiebras que responda a criterios internacionales). El desfasaje a favor de las segundas tiene por objetivo lograr retener los capitales, que los capitales se sientan atraídos por estas tasas, y aumentar la credibilidad externa, lo que debería conducir a una reducción de la prima de riesgo y a frenar las presiones sobre el tipo de cambio. El costo en términos de recesión y de peso de la deuda interna es importante**.

El rol marginal que juegan los bancos en el financiamiento de la inversión no se compensa por los tan estrechos mercados financieros. En síntesis, los bancos financian principalmente el déficit del Estado comprando bonos del Tesoro muy lucrativos, capital circulante de las empresas, y créditos al consumo a tasas leoninas. Las empresas financian una pequeña parte de sus inversiones mediante préstamos del BNDES y marginalmente por su acceso al mercado financiero. El mantenimiento de altas tasas participa en la polarización de los ingresos: las capas medias reciben tasas muy importantes por sus depósitos y sus compras de títulos. La polarización de los ingresos participa en el desinterés a invertir en el sector productivo. El estrangulamiento es muy fuerte: el círculo se vuelve vicioso a medida que el Estado persigue su política de tasas altas.

* Ver artículo de Tadeu Lima y Meireles (2001) para la introducción de una tasa de interés y del *mark up* bancario en un modelo kaleckiano.

** Ver Política Económica en Foco (2003), N°1. En este mismo número podemos leer también el artículo de Belluzo y Carneiro que trata acerca de la vulnerabilidad externa y la instauración de tipos de cambio fluctuantes en Brasil.

El financiamiento de las empresas conduce a una polarización de los ingresos más marcada, desgastando una fracción de las capas medias a favor de las capas altas. El régimen de crecimiento de dominio financiero, introducido durante los años noventa, tiende en efecto a producir una modificación de la estructura de ingresos a favor del 5% al 10% más rico de la población. El 5% al 10% de la población más acomodada conoce un aumento de sus ingresos –con relación al ingreso total–, el 30% que le sigue se caracteriza por un quiebre: quienes detentan los ingresos más altos evolucionan como el 10% superior, aunque a menor velocidad; los otros conocen un proceso de empobrecimiento relativo.

Una parte importante de las capas medias pierde importancia. Resulta entonces lógico que la estructura de gastos se vea afectada. Más precisamente, los gastos ostentosos de las capas altas aumentan, favoreciendo un aumento pronunciado del precio de los servicios (gastroonomía, hotelería, inmobiliario, sobre todo), más rápido que el alza en el índice de precios, a veces del ahorro. Este último se refugia en los fondos que no alimentan, o alimentan poco, la inversión.

La financiarización de las empresas se lleva a cabo en detrimento de la participación salarial en el valor agregado, tendiendo así a desconectar su evolución de la productividad del trabajo y a precipitar modificaciones en la organización del trabajo de las empresas. El régimen de crecimiento de dominio financiero de las principales economías latinoamericanas introducido durante los años noventa afecta los salarios en función de un estrangulamiento: peso de las finanzas en aumento, beneficios netos estancados, mayor productividad y salarios reales desconectados de la productividad, permitiendo un aumento de las finanzas y el estancamiento relativo de los beneficios. El efecto final resulta en un mantenimiento de la formación bruta de capital fijo en el sector industrial a niveles modestos, seguidos de un crecimiento modesto en el mediano plazo.

FUERTE VULNERABILIDAD FINANCIERA, ALTA VOLATILIDAD DEL CRECIMIENTO

La apertura brutal de los mercados de capitales produce efectos feroces sobre la economía real cuando se desarrolla una crisis financiera. Frenar la fuga de capitales requiere elevar las tasas de interés a niveles astronómicos, lo que rápidamente, a falta de disminuir las salidas de capitales, paraliza la producción y precipita la crisis económica. Los economistas redescubren que la velocidad de reacción de la economía real es mucho más lenta que la de la economía financiera²¹. Un aumento de la tasa de inversión, por ejemplo, tiene un efecto positivo sobre el crecimiento recién después de cierto tiempo. La depreciación, aunque importante, de la moneda nacional, luego de movimientos especulativos, suscita un aumento de las exportaciones a partir de cierto momento, e incluso tendría que ser de importante amplitud cuando la economía está poco abierta y los productos exportados no se refieren principalmente a materias primas, si lo que está en juego es obtener un saldo comercial positivo. Las reacciones a estas políticas, por lo tanto, no son muy rápidas. Por el contrario, el sector financiero resulta muy sensible a los movimientos especulativos, y los capitales en fuga de un país pueden ser repentinos y considera-

21 En cierta medida encontramos esta constatación en Calvo, Izquierdo y Talvi (2002). Estos autores se refieren a economías poco abiertas, cerradas, y *de facto* dolarizadas (CDM), como economías especialmente sensibles a los movimientos de capitales, sobre todo si sus bancos mantienen poca relación con los bancos extranjeros y si la deuda pública es importante. La instauración de un tipo de cambio flexible podría jugar cierto rol (esto dependerá también de la calidad de las instituciones del país) si sus características (CDM) se atenúan (mayor apertura, menor deuda y menor dolarización). El escepticismo en lo que a una política de cambio respecta cuando no mejora la calidad de las instituciones fiscales, financieras y monetarias se desarrolla en Calvo y Mishkin (2003).

bles. Esta exacerbada sensibilidad repercute con un efecto palanca importante en el sector real. Algunos ejemplos: cuando se aumentan sensiblemente las tasas de interés con el fin de frenar la salida de capitales e invertirla, el primer efecto es un encarecimiento extremo de los créditos, un aumento de los servicios de la deuda interna del Estado (tornando aún más difícil reducir su déficit), y por último, y muy rápidamente, una recesión o por lo menos una profundización de la crisis en el sector real. Nos encontramos entonces en presencia de lo que podríamos llamar un fenómeno de *overhooting* del sector financiero sobre el real.

Esta diferencia de sensibilidad es inversamente proporcional al grado de apertura de la economía, grado débil en América Latina. Las economías quedan relativamente cerradas, pese al aumento de su nivel de apertura en estos últimos diez años. Desde entonces, uno de los ratios más significativos a considerar, no es la deuda externa relacionada con el PBI, sino esta deuda relacionada con el valor de las exportaciones. En los países latinoamericanos este último ratio es muy alto a pesar del fuerte aumento de las exportaciones que se experimentó desde el año 2000.

La capacidad del régimen de crecimiento introducido durante los años noventa para producir crisis financieras es notable. Sus necesidades de financiamiento son considerables. Su parte financiera es difícilmente controlable (intereses y dividendos, amortizaciones), excepto para poder aumentar las exportaciones considerablemente y de manera sostenida, y obtener un saldo comercial positivo. Las capacidades de financiamiento dependen de diversos factores. Algunos continúan engendrando efectos perversos, y otros son más controlables por los gobiernos de estos países: entre los primeros encontramos la liberalización del mercado financiero y la política de tasas de interés altas, y entre los segundos las posibilidades financieras de los países desarrollados que dependen de la coyuntura. Se comprende entonces que el problema de la credibilidad de las políticas gubernamentales no se ubica en niveles absolutos sino relativos. Alcanza por ejemplo con que las capacidades de financiamiento se reduzcan considerablemente, aun si las necesidades de financiamiento se tornan menos importantes, para que la amplitud de la brecha entre capacidades y necesidades suscite movimientos especulativos y precipite un aumento de las tasas de interés, una crisis financiera, una depreciación de la moneda, una desaceleración del crecimiento.

Estos regímenes de crecimiento conocen una muy importante dependencia financiera. Cuando aparece el divorcio entre las necesidades de financiamiento y las capacidades de financiamiento, ya sea provocado por factores endógenos o exógenos, la variable de ajuste clave

es la tasa de interés²², y esto en detrimento del crecimiento cuando las entradas netas de capitales resultan insuficientes. Los efectos de la especulación financiera repercuten rápidamente en el tipo de cambio. Se evidencia entonces una evolución drástica del tipo de cambio: cuando la política económica de los gobiernos adquiere cierta credibilidad y las capacidades de financiamiento no se encuentran limitadas por una crisis en los países desarrollados, el tipo de cambio real tiende a apreciarse con relación al dólar, incluso cuando el tipo de cambio nominal se mantiene relativamente fijo (ya sea totalmente o fluctuando entre bandas); y, en forma brutal, el tipo de cambio se deprecia cuando sobreviene una crisis financiera. El aumento de las tasas de interés busca frenar esta desconfianza, e incluso revertirla. El aumento brutal de las tasas de interés precipita la crisis, vuelve más pesado el servicio de la deuda interna, y hace más difícil responder positivamente a las exigencias de los mercados financieros internacionales. El fracaso de dicha política se traduce en una devaluación fuerte en presencia de cambio fijo, en una depreciación importante en caso de cambio flexible²³ y sobre todo en una volatilidad del crecimiento muy alta. La paradoja resulta asombrosa: por un lado, las políticas económicas precipitan la crisis en vez de evitarla²⁴, y por el otro, son muchas veces el camino obligado para volver a tener el apoyo de los organismos internacionales, y seguido de este, el apoyo de los mercados internacionales.

22 Decir que la variable clave es la tasa de interés puede parecer paradójico si consideramos los datos de la balanza de pagos de manera superficial. En efecto, estos indican que la entrada de inversiones de cartera (bonos y acciones) disminuyó considerablemente en beneficio de las inversiones extranjeras directas y de los créditos de las instituciones oficiales. Podríamos entonces considerar que la influencia de la tasa de interés es mínima. En efecto, esto no sería más que confundir entradas brutas con entradas netas. Las cifras presentadas en general son netas. “Esconden” por lo tanto la importancia de las entradas y de las salidas. La política de tasas de interés altas busca retener y atraer los capitales. Las variaciones de la tasa de interés no son suficientes para evitar las fuertes depreciaciones de la moneda cuando hay un régimen de cambio fluctuante.

23 No es nuestro propósito discutir las ventajas comparativas de los tipos de cambio fijo y flexible. Ya hicimos referencia a los argumentos de Calvo y Mishkin (2003). Notemos que a principio de los años noventa, los diferentes gobiernos se vieron obligados a anunciar tipos de cambio fijo en vez de flexible: caso contrario, los mercados financieros hubieran perdido credibilidad. Sobre este punto, la literatura comienza a ser abundante (ver Alesina y Wagner, 2003). Para una comparación entre regímenes de cambio implementados en Asia y América Latina, ver Takatoshi (2003).

24 Son muchos los ejemplos, ya sea en México con el *efecto tequila* o en Brasil durante la crisis de los años 1998-1999. No entra en el propósito de este artículo analizar las apreciaciones más o menos equivocadas acerca de la importancia de la crisis financiera por parte de los gobiernos. Para un análisis del caso mexicano, ver Griffith Jones (1996); para un estudio de la crisis brasileña, podemos referirnos a Palma (2003) y a la Universidad de Cambridge. Tampoco entra en el propósito de este artículo analizar si eran posibles otras vías que las aconsejadas por el FMI. Numerosos ejemplos dan cuenta de estas vías alternativas. Sobre este punto podemos ver dos obras de Stiglitz (2002 y 2003), e investigaciones hechas por ATTAC, por ejemplo.

La vulnerabilidad financiera externa cambió

Con la liberalización de sus mercados en los años noventa, los países latinoamericanos tienen nuevamente acceso a los mercados financieros internacionales: los servicios de la deuda se financian otra vez casi exclusivamente por entradas de capitales. Más precisamente, estas entradas de capitales voluntarias financiarán en una primera instancia el saldo negativo de la balanza comercial, los intereses de la deuda. La amortización del principal de la deuda se financiará en su mayoría por préstamos involuntarios de los bancos y por financiamiento directo por parte de las instituciones internacionales. Las entradas de capitales se componen en un principio casi totalmente de emisiones de bonos, luego en una segunda instancia por inversión extranjera directa –muy fuerte en algunos países– disminuyéndose paulatinamente la entrada neta de bonos. En una tercera instancia, el saldo negativo de la balanza comercial disminuye y luego se vuelve positivo en los grandes países, excepto México, luego de devaluaciones e implementaciones de tipos de cambio flexibles, y también de los primeros resultados de la modernización del aparato productivo debida a términos de intercambio favorables (aumento del precio de algunas materias primas)*.

Este milenio comienza con dos evoluciones importantes: el saldo negativo de la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuye y tiende a revertirse en numerosos países, particularmente en Brasil (y en Argentina con la caída del PBI) con la aparición de saldos muy positivos de la balanza comercial (excepto en México, entre los grandes países), pero la inversión directa se debilita. Con la fuerte crisis bursátil de fines de 2002, las inversiones de cartera se derrumban también y alcanzan justo para cubrir el reembolso de préstamos, por momentos muy pesados debido a las primas de riesgo. En síntesis, nos encontramos en una posición paradójica donde las necesidades de financiamiento se debilitan en muchos países, y no necesariamente encuentran la suficiente capacidad de financiamiento. Las entradas netas de capital (bonos del Tesoro, acciones), sin embargo, no alcanzan para financiar la amortización de la vieja deuda (créditos bancarios) y nueva (créditos de instituciones internacionales –ver Kregel, 2003) y la obligación de pasar por las *fourches caudines*** del Fondo Monetario Internacional permanece con fuerza.

La vulnerabilidad financiera cambió de grado, aunque no de naturaleza: ayer había que financiar el saldo de la balanza comercial negativa y los servicios de la deuda (intereses y amortizaciones), hoy la cuenta corriente de la balanza de pagos es ligeramente positiva en Brasil y en Argentina. Las necesidades de financiamiento se explican principalmente por las amortizaciones del principal de la deuda, sean antiguos créditos o bonos del Tesoro vencidos. En cierto sentido, la vulnerabilidad financiera disminuyó, pero no cambió porque las reservas de los bancos centrales son insuficientes para hacer frente a los retiros de capital. Esto explica las presiones de los mercados financieros internacionales y de las instituciones internacionales para imponer reglas de gestión (el nuevo consenso de Washington) que por naturaleza tienden a aumentar la credibilidad de las políticas económicas.

* La apertura de estas economías condujo a una reestructuración del tejido industrial y a una revitalización de la industria con relación a otras fuentes de riqueza como la agricultura o las materias primas. El tejido industrial se reestructuró más o menos según el país gracias a la importación de bienes de equipamiento, incorporando nuevas tecnologías, ahora más baratas en razón de la liberalización de los intercambios con el exterior y la apreciación de su moneda –es cierto, interrumpida por depreciaciones en momentos de crisis financieras. Estas importaciones, junto a nuevas formas de organización del trabajo y a una flexibilidad incrementada de la mano de obra, permiten, fuera de los períodos de crisis económica, un crecimiento sostenido de la productividad del trabajo, que a su vez se encuentra en el origen del incremento de las exportaciones. En algunos países este proceso se extiende aún más: partes enteras del aparato industrial desaparecen y el crecimiento de las exportaciones será la consecuencia de una mayor especialización en productos primarios agrícolas y mineros. Tal es el caso, por ejemplo, de Argentina y de Chile. En otros, como México y numerosos países de América Central, la inversión extranjera directa se multiplicó con el fin de producir para el mercado interno (México), o bien de destinar la producción al mercado externo con muy poco valor agregado nacional (México, América Central).

** N. del T.: la expresión que utiliza el autor surge luego de una gran derrota de la armada romana durante la Segunda Guerra Samnita. Obligados a rendirse, los vencedores obligaron a los romanos a entregar sus armas y a pasar uno a uno por las *fourches* (suerte de lanza muy filosa) con las manos atadas detrás de la espalda. Podría pensarse como una imposición humillante al vencido.

El comportamiento rentista de las inversiones latinoamericanas que mencionamos anteriormente no resulta gratuito para la gestión de la fuerza de trabajo: ruptura de la evolución de los salarios reales y de la productividad del trabajo, flexibilidad incrementada y cada vez más precaria, empleo productivo en baja, aumento del ratio empleo informal sobre empleo formal. Nuestra hipótesis es que el origen de la ganancia está en el trabajo. Es porque se nutre de trabajo que el aumento de las actividades financieras influye sobre el empleo, las remuneraciones y las formas de dominación del trabajo.

Las nuevas formas de dominación del trabajo son el producto de diversas imposiciones de orden tecnológico, social y financiero. Hagamos memoria. La modernización del aparato productivo llevada a cabo luego de la apertura de estas economías y de la introducción masiva de bienes de equipamiento sofisticados²⁵ incita a modificaciones sustanciales en la organización del trabajo. Pero los grados de libertad en la elección de esta organización existen y es frecuente observar que, dado un mismo paquete tecnológico, tengamos formas de organización del trabajo diferentes entre filiales de una misma firma multinacional que producen bienes similares, instaladas en diferentes países (Humphrey, 1995). La naturaleza de los productos fabricados interviene también en la organización del trabajo y en la búsqueda de una flexibilidad funcional, a veces llamada cualitativa, pretendiendo una mayor adaptación de la mano de obra empleada. Se sabe que a partir de cierto nivel en el poder de compra, alcanzado por las capas medias de estos países, la demanda cambia y los productos diversificados tienden a triunfar por sobre los estandarizados. La relación entre la demanda y la oferta se ubica entonces más hacia delante que hacia atrás. La diversificación de la demanda y el énfasis puesto en la calidad llevan a pensar los stocks y los plazos de otra manera. La organización de la producción cambia: los flujos se vuelven más tensos y los stocks disminuyen. La organización del trabajo tiende así a cambiar sustancialmente: el trabajo prescrito se reduce, aumenta el trabajo en equipo, al tiempo que la polivalencia se incrementa. Más que la calificación, aumentan la precariedad, el trabajo anualizado, la intensificación y la competencia.

A este conjunto de factores que contribuyen a imponer nuevas formas de dominación del trabajo, debemos agregar por una parte, la

25 El aumento de las inversiones extranjeras directas explica en parte esta modernización, a diferencia de lo que pudimos observar en los años sesenta y setenta. En ese entonces las firmas multinacionales buscaban satisfacer el mercado interno de cada país latinoamericano exportando sus líneas de producción obsoletas en Europa y EE.UU., y pidiendo para que el gobierno mantenga el proteccionismo con el fin de proteger la valorización del capital productivo... de hecho desvalorizado (Salama, 1978).

insuficiente inversión en las economías latinoamericanas, y los efectos de la liberalización del comercio exterior y de la retirada del Estado, por la otra. Cuando el volumen de inversión no crece lo suficiente, la modificación de su forma se vuelve más imperiosa. Los tiempos muertos se reducen con la intensificación y la reorganización del trabajo y su anualización. Por razones similares, la disminución del costo del trabajo se busca entonces por medio de la moderación salarial y una mayor movilidad de la mano de obra gracias al aumento de los empleos precarios y de las facilidades obtenidas para licenciar. La externalización de numerosas actividades juzgadas como insuficientemente rentables en el marco empresarial permite modificar sensiblemente las condiciones de trabajo, de empleo y de organización de dicho trabajo en las actividades que ya no son de responsabilidad directa de estas empresas. La contratación, o la recontractación de trabajadores que otrora hubieran encontrado empleo en grandes empresas, se realiza bajo condiciones muy diferentes. La externalización es por lo tanto un medio para imponer la flexibilidad laboral, insistiendo especialmente según el caso, sobre los salarios, la anualización del tiempo de trabajo, los despidos fáciles, el no reconocimiento de la calificación a favor de una competencia sub-remunerada, la reorganización del trabajo.

En términos generales, el incremento sensible de la productividad del trabajo que se observa en América Latina desde la salida de las crisis de inflación se explica, por una parte, por formas de dominación del trabajo de diferentes tipos, y por la otra, por la introducción de nuevos equipos. La especificidad aquí está en la inversión creciendo poco con relación a los años ochenta, y la reorganización del trabajo tiene un lugar más importante que en otro lado en el aumento de la productividad. En condiciones de competencia aguda, la reducción de los costos unitarios del trabajo, a falta de inversiones suficientes, pasa cada vez más por la búsqueda de una mayor flexibilidad de la fuerza de trabajo, sin que ella esté necesariamente ligada a la naturaleza de las tecnologías utilizadas. Y, como la insuficiencia de la inversión se explica en parte por arbitrajes que favorecen a las actividades financieras, el mayor peso que se le otorga a las finanzas en el balance de las empresas con relación al pasado le da más importancia a la búsqueda de una mayor flexibilidad del trabajo.

CONCLUSIÓN

Sería un error atribuir únicamente a las finanzas la responsabilidad de la tendencia al estancamiento económico. Fuera de los períodos de crisis, las tasas de interés real son muy altas en Brasil, aunque no es el caso en los otros países latinoamericanos y asiáticos. Con especificaciones diferentes en la relación finanzas-industria, se observan evolucio-

nes del crecimiento similares: débil, con una volatilidad más importante (Argentina) o menos importante (México, Brasil). Por el contrario, sería un error ignorar el peso de las finanzas y su responsabilidad en los efectos de exclusión vis à vis la inversión productiva, su lugar en el cambio de la distribución del ingreso. Las finanzas juegan un papel importante: acaparan una proporción creciente de los beneficios, disuaden a los bancos del financiamiento de las empresas, participan del proceso de polarización de los ingresos aumentando la participación del 10% más rico, son responsables de la desconexión del avance de los salarios frente a la evolución de la productividad. Explican la tan fuerte vulnerabilidad de las economías. Se encuentran en el origen de las políticas económicas que precipitan el paso de crisis financiera a crisis en el sector real. Tienen su peso en el crecimiento a razón de sus especificidades propias (altas tasas de interés) y vía sus efectos en la distribución del ingreso.

La tendencia al estancamiento encuentra sus causas en el grado notablemente desigual de la distribución del ingreso, que una apertura externa aún débil no puede compensar –excepto en Chile–, en la polarización de estos ingresos que acentúa más o menos el aumento de las finanzas, en el costo creciente para las empresas no financieras. El ahorro se dirige hacia productos financieros emitidos por bancos cuya finalidad no es el financiamiento de las empresas sino el desarrollo de actividades de cartera vis à vis el Estado. En lugar de servir a la inversión por el sesgo de intermediación bancaria, este ahorro financia los servicios de deuda interna y externa del Estado. La lógica rentista del sistema sale fortalecida.

Existen vías alternativas. El pago de la deuda, por lo menos en parte, podría hacerse por medio del crecimiento más que por la introducción de políticas recesivas que en el mediano a largo plazo llevan a la estagnación. Alcanzaría con controlar más los movimientos de corto plazo del capital, acompañar la apertura comercial con una política industrial que, jugando en ciertos nichos de alta potencialidad, permitiría consolidar el aumento de las exportaciones. Una verdadera política redistributiva debería emprenderse taxando sobre todo el 10% más rico, de manera de impulsar la demanda de bienes de consumo no durables. Pero este sería el objeto de otro estudio, que consistiría en analizar las razones por las cuales los gobiernos latinoamericanos se encierran en lógicas que los llevan a serruchar la rama sobre la que están sentados, en detrimento de la mayor parte de la población, en lugar de inspirarse en lo que hacen muchos gobiernos asiáticos.

¿QUID DE LA MODERNIZACIÓN Y DE SUS EFECTOS? RESULTADOS SORPRENDENTES

La modernización, la diferencia tecnológica entre las economías semi-industrializadas y las economías desarrolladas, y su evolución hacia un

estrechamiento posible es una cuestión actual que ha seguido siendo debatida en las revistas académicas y es cada vez más frecuente en documentos de instituciones internacionales. Los resultados de los tests son muchas veces sorprendentes. A veces contestables, otras pertinentes, cuestionan las ideas recibidas. Analizaremos sucesivamente la evolución de la productividad total de los factores, de la productividad del trabajo, y por último del empleo y de la pobreza.

LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES: ¿UN INDICADOR DE MODERNIZACIÓN PERTINENTE?

El estudio de Meredith G. et al. (2004) trata acerca de la descomposición de las fuentes de crecimiento en México. El progreso técnico contribuiría poco al crecimiento. Efectuando un test econométrico a partir de una función de producción Cobb Douglas, los autores muestran que la contribución de la productividad total de los factores (PTF de aquí en más) al crecimiento es notablemente baja²⁶. Este resultado se enfrenta con lo que está comúnmente aceptado por los economistas que enfatizan la fuerte modernización del aparato productivo cuando caracterizan los años noventa y subsiguientes. Los resultados obtenidos por Bosworth y Collins (2003) a partir de una función de producción que se comporta bien pero con el trabajo integrando la evolución de los conocimientos –aun confirmando los de Meredith G. et al.– están más matizados, así como los de Soliman y Soto (2005). Según Bosworth y Collins, entre 1990 y 2000 América Latina conoce un crecimiento medio de la contribución de la PTF al crecimiento del 0,4%. La misma es del 0,2% solamente entre 1960 y 2000. La debilidad de esta cifra se explica por el envejecimiento del aparato productivo durante la década perdida de los años ochenta (-2,3% año)²⁷. Los países asiáticos tienen, en conjunto –con excepción de China– una tasa de crecimiento de la PTF del 1% anual entre 1960 y 2000, superior a la de América Latina, pero conocerán una disminución de esta tasa entre 1990 y 2000: el crecimiento de la PTF sería del 0,5%. Este nivel tan bajo se explica en parte por la tan fuerte crisis de 1997, pero da cuenta también de una muy alta utilización de la fuerza de trabajo y de la tasa de inversión. Estos

26 Según Solimano y Soto, la contribución de la PTF en México sería de 0,6 para el crecimiento anual del 4,5% entre 1960 y 2002. Entre 1980 y 2002 sería de -0,8 para un crecimiento anual del 2,5%. En Brasil, tomando los mismos períodos, Solimano y Soto encuentran un contribución de la PTF del 0,4% para un crecimiento medio del 4,3% en el primer período y -1,1 para el 1,8% en el segundo.

27 Notemos, por contraste, la fuerte tasa de crecimiento de la PTF durante la fase de sustitución de importaciones, tan denigrada por la corriente liberal: 1,6% anual de 1960 a 1970 y 1,1% anual entre 1970 y 1980.

resultados son sorprendentes ya que se sabe que Taiwán y Corea del Sur dedican a la investigación un altísimo porcentaje de su PBI, superior al de EE.UU., y claramente más importante que el de Brasil... Entre 1990 y 2000, la tasa de crecimiento de la PTF en China se ubicaría, por el contrario, en un 5,1% anual, lo que resulta considerable. Descomponiendo las fases según correspondan a períodos de crecimiento largo (más del 2% de crecimiento per cápita durante por lo menos seis años seguidos) y de crecimiento en declive (menos de un 1% de crecimiento per cápita durante cinco años consecutivos), Solimano y Soto muestran que la contribución de la PTF al crecimiento acumulado es más alta que la del capital y la del trabajo en las fases de crecimiento sostenido, y por el contrario mucho más baja, la mayor parte de las veces negativa, en las fases declinantes, tanto en América Latina como en Asia.

El progreso técnico habría tenido poca incidencia en el crecimiento de la mayor parte de las economías latinoamericanas. A nivel global, América Latina estaría acumulando retrasos tecnológicos, sobre todo en relación a algunos países asiáticos. Lo que significa que la amenaza asiática –particularmente China– no estaría vinculada a productos fabricados con una mano de obra abundante y poco remunerada sino, en un futuro próximo, a productos de alta tecnología. Sin estar totalmente equivocados, esta observación parece pecar de exagerada: resulta algo contradictoria con la reestructuración del panorama económico observado desde fines de los años ochenta en América Latina. Sabemos que la importación de bienes de equipamiento se volvió más barata en términos relativos²⁸ a los bienes producidos localmente y que están más *up to date* de lo que lo estaban en el pasado. Si tomamos al pie de la letra las evaluaciones de la PTF como indicador del progreso tecnológico utilizado, no se comprende el significado de la mutación de los años ochenta en México y en América Latina, a menos que consideremos habernos equivocados con respecto a esta mutación, o bien que la herramienta de análisis (la PTF) no resulte pertinente para medir la evolución de las técnicas utilizadas y evaluar la reestructuración del tejido industrial.

La herramienta es cuestionable y muchos autores la criticaron. Los tests efectuados por Young revelaban que los países asiáticos, tal como Corea del Sur, utilizaban poco progreso técnico (PTF baja) y que su crecimiento se debía principalmente a la utilización del capital y del trabajo, conclusiones que de hecho fueron retomadas por Krugman.

28 Recordemos que su costo bajó en razón de la disminución drástica de las tasas arancelarias, y de las fases frecuentes de apreciación de la moneda nacional después de las devaluaciones masivas y del retorno de los capitales, y esto en relación a los bienes de equipamiento producidos localmente muchas veces a partir de tecnologías más o menos obsoletas.

Como indican B. Bosworth y S. Collins: el trabajo no es homogéneo a lo largo del tiempo –aunque pudiéramos tomar en cuenta la evolución del nivel de instrucción– al igual que el capital. Más importante, los factores de producción y particularmente el capital no incorporan el progreso técnico precisamente porque este último es analizado como un simple residuo. Debemos entonces recordar la palabra de Abramovitz: ¿el residuo es la medida de nuestra ignorancia?. El residuo, en lo que devino la PTF, asimilado al progreso técnico, incorpora tanto los efectos de cambio de política económica, los shocks externos, la evolución de las instituciones, como equivocaciones debidas a las medidas del trabajo y del capital. Por esta serie de razones, resulta difícil disociar los cambios en el volumen de la inversión de los cambios en su forma, tal como lo mencionaba Kaldor en su crítica radical de las funciones de producción, prefiriendo –como sabemos– una función de progreso técnico a esta herramienta de análisis. El análisis de las transformaciones del aparato productivo a partir del estudio de la evolución de la productividad del trabajo se mantiene entonces pertinente, pese a ciertas insuficiencias.

LA PRODUCTIVIDAD DEL TRABAJO AFECTADA POR LA VOLATILIDAD DEL PBI

La evolución de la productividad del trabajo depende a la vez de la combinación capital-trabajo, y de la forma del capital (retomando la expresión del Kaldor). La combinación capital-trabajo debe comprenderse en dos niveles: el aumento del grado de mecanización, medido por la intensidad (la relación capital-trabajo), y la organización del trabajo. Uno es cuantitativo, el otro cualitativo. La forma del capital depende de la incorporación de nuevas técnicas. En América Latina, durante los años sesenta-setenta, el aumento de la productividad del trabajo fue más que nada resultado de un aumento de la relación capital-trabajo: era la época en que las empresas transnacionales exportaban el capital productivo desvalorizado en su país –sobre todo en el sector automotor–, e instalaban líneas de producción obsoletas pero valorizables gracias al grado de elevado proteccionismo que de hecho reclamaban. En el período actual, post hiperinflación, se observa un débil aumento de la tasa de FBCF con relación a la década perdida de los años ochenta, en algunas partes únicamente, diferente de la que se registró en los años cincuenta a setenta, y muy diferente de las tasas alcanzadas por las economías asiáticas. El incremento de la productividad del trabajo se explica principalmente por la reorganización del proceso de trabajo, hacia una mayor flexibilización, y por la apertura de las fronteras que permitió importar máquinas *up to date* tecnológicamente. El período comprendido entre los años 2001 y 2003 es de una desaceleración muy

fuerte de la actividad económica en la mayoría de las economías latinoamericanas, incluso hasta de recesión y crisis profunda. Las capacidades instaladas ociosas aumentan, el empleo cae con cierto retardo, y ambos movimientos, entre sí retrasados, pesan en la evolución de la productividad del trabajo. Dicho de otra forma, habría que desestacionar de la crisis estos datos, suponiendo una capacidad instalada ociosa constante.

Esta volatilidad pesa en el crecimiento de la productividad del trabajo. La volatilidad en América Latina es alta, y es más baja en Asia. Según la OIT (2004) y el BIT (2004): la tasa de crecimiento de la productividad del trabajo sería del 0,1% anual entre 1993 y 2003 en América Latina, nivel claramente inferior al alcanzado por Asia del Este (5,8%) y Asia del Sur (3,3%) en el mismo período. Los datos para América Latina son sorprendentes. Van al encuentro de los resultados obtenidos por Kats, de la CEPAL, a fines de los años ochenta. La debilidad del crecimiento de la productividad se explica en parte por la muy fuerte desaceleración de la actividad económica sobrevenida a principios de la década de 2000. El aumento de las capacidades instaladas ociosas se ubica en efecto como el desacelerador del crecimiento de la productividad, e incluso conduce a la caída del nivel de productividad. Por el contrario, cuando se produce la recuperación, se observa una aceleración del crecimiento de esta productividad (incremento de la mano de obra, generalmente luego de cierto retraso, sobre la base de equipos existentes). En total, esta volatilidad pesa en la evolución de la productividad de dos formas: induce una volatilidad de la productividad (la caída en el momento de la crisis y el auge en el inicio de la recuperación no se compensan), e influye negativamente sobre el crecimiento de la formación bruta de capital.

Estos movimientos enmascaran la verdadera modernización de los años noventa, producida tanto por la compra de bienes de equipamiento *up to date* como por la reorganización del proceso de trabajo hacia una productividad mayor. Pero esta evolución está también enmascarada por el incremento de la heterogeneidad productiva. Algunos sectores se modernizan o desaparecen, otros progresan poco a nivel tecnológico: o bien perduran, o bien ven aumentar su importancia, protegidos de la competencia internacional por su pertenencia más o menos temporaria al sector de los bienes no transables. Es de hecho esta persistencia, incluso el aumento del peso de esos sectores, sobre todo los servicios, que explica el incremento en términos relativos y absolutos de los empleos informales desde los años noventa, y esto pese a la liberalización del mercado de trabajo de empleos formales. No tener en cuenta estas evoluciones reales y sus diferencias sectoriales sería como atribuir únicamente a los tipos de cambio la responsabilidad de una mejora sustancial del saldo de la balanza comercial, lo que implicaría

subestimar los efectos de la reestructuración del aparato productivo, salvaje y diferenciado según el país, sobre la capacidad de exportación.

UNA RELACIÓN INVERSA ENTRE EL AUMENTO DE LA PRODUCTIVIDAD Y LA DISMINUCIÓN DE LA POBREZA

Para el BIT (2004), el incremento de la productividad del trabajo, asociado a la creación neta de empleos, es un medio para disminuir la pobreza²⁹. El caso de Corea está especialmente estudiado: a largo plazo (1990 a 2002) se observa un crecimiento de la productividad ligeramente superior al de los salarios reales y superior también al del empleo, pero un crecimiento de los salarios directos e indirectos superior al de la productividad. El aumento de la productividad es condición necesaria para lograr una mejora salarial. Dicha afirmación, a nivel muy general, podría parecer evidente, pero aplicada a las décadas del noventa y de 2000 en América Latina, sorprende. No se puede generalizar así este razonamiento. En efecto, se observa en América Latina una ruptura en la evolución de los salarios respecto de la productividad en este período, un aumento relativo de los empleos informales, sub-remunerados con relación a los empleos formales, un pronunciamiento de la diferencia entre la remuneración de los empleos no calificados (no totalmente asimilables a los empleos informales) y los empleos calificados, y un aumento relativo en su cantidad. Podemos también agregar la existencia de una muy fuerte relación entre las formas de empleo (no calificados, precarios, muchas veces informales) y la pobreza. Por último, como lo indica esta relación, los diplomados no siempre encuentran empleo en condiciones acordes a su formación. Por lo tanto, la movilidad no es garantía de una mejora del bienestar a nivel microeconómico, aun si podría serlo a escala macroeconómica. Una mejora en la productividad resulta entonces una condición necesaria pero no suficiente para la disminución de la pobreza.

A diferencia de la relación recién considerada, y a partir de enfoques keynesianos, kaleckianos y marxistas, un aumento de los salarios reales podría impulsar un aumento de la productividad del trabajo. El aumento de la demanda efectiva eleva la rentabilidad y manteniendo constante el resto de las variables, conduce a un aumento de la inversión, del empleo y del PBI según Keynes. El aumento salarial reduce las capacidades ociosas, elevando así mecánicamente la productividad y el PBI según el enfoque de Kalecki, y reduce luego los costos unitarios. Este razonamiento, hoy iconoclasta, conserva un carácter pertinente

29 Tratándose de la evolución de la pobreza, habría que agregar la influencia de la variable demográfica, especialmente aquella asociada a estratos de ingreso, siendo la tasa de fecundidad más alta en los estratos más pobres.

–muy a menudo subestimado– aunque debería ciertamente ser modelado teniendo en cuenta el grado de apertura de las economías y la amplitud de las capacidades instaladas ociosas³⁰.

Según el BIT (2004), los beneficios teóricos de un incremento de la productividad son: un posible cambio en los precios relativos susceptible de mejorar el nivel de vida, un incremento salarial, un aumento de la inversión en razón del aumento de los beneficios en caso de que la caída en los precios y el aumento de los salarios no estén a la altura del incremento de la productividad, (este argumento debiendo ser manejado según el grado de apertura), un aumento del empleo si el incremento salarial conduce a una modificación de la naturaleza de la demanda, valorizando así la producción de otros productos, incluso de nuevos productos. Concentrémonos sobre este último punto: la relación productividad-empleo.

UNA ELASTICIDAD DEL EMPLEO CON RELACIÓN AL PBI CADA VEZ MÁS BAJA

El estudio del BIT es particularmente interesante respecto al análisis que hacen sus autores acerca de Asia del Sur y de China. Pese a una muy alta tasa de crecimiento del PBI, la tasa de crecimiento del empleo gira en torno al 1% anual en China; entre el 27% y el 28% de la fuerza de trabajo está empleada en el sector de los servicios (contra casi el 80% en Hong Kong) a fines de los años noventa; y entre el 22% y el 23% en la industria (contra 43% en Corea). La elasticidad del empleo industrial devino negativa a partir de 1997 (-0,45 entre 1995 y 1999), lo que se explica principalmente por el muy importante crecimiento de la productividad del trabajo en este sector (+17,7% entre 1990 y 1995 y 10,3% entre 1995 y 1999). El empleo en este sector cayó en términos absolutos (-4,6% anual), pero los salarios reales industriales aumentaron en un 8,3% anual. Dicho aumento refleja principalmente el cambio en la composición del empleo hacia una mayor calificación. El empleo informal aumenta con las nuevas tecnologías y disminuye en aquellos sectores que operan con baja tecnología. La elasticidad del empleo se vuelve positiva en el sector agrícola a partir de 1998; la del sector servicios cae, después de conocer su punto más alto y superar el 1% en 1995, aunque se mantiene siempre positiva (cerca del 0,2%) entre 1998 y 1999 y retoma su senda aunque sin alcanzar el nivel ni la evolución de los años noventa. A diferencia de lo que hubiéramos podido pensar, si nos situáramos en una lógica HOS, China busca una especialización

30 La rigidez de la oferta, si la capacidad instalada está casi plenamente utilizada, origina, en este caso, el alza en los precios.

en productos de alta tecnología que requieren cada vez mayor mano de obra calificada, y lleva una política activa para favorecer esta apuesta por una nueva estructura, retomando la expresión de J. Weiller. No pretende restarle a aquellos sectores *labour using* sino servirse de estos y de estos empleos como trampolín³¹. Nos encontramos entonces frente a una apuesta al empleo nuevo calificado.

El incremento de la productividad del trabajo viene generalmente acompañado por un aumento en el empleo, pero la relación es procíclica con desfases: el aumento del PBI puede derivar en un incremento del empleo. Ahora, llegado cierto momento –en vísperas de una crisis– la productividad comienza a caer más que el empleo porque la capacidad ociosa aumenta, y el empleo cae con cierto retraso. Para la gran parte de estos países este proceso resulta aún más complejo que dicha relación procíclica. El incremento de la productividad puede destruir muchos más empleos que los que se pudieron haber creado en tiempos de acumulación. A largo plazo, el aumento del PBI se explica en parte por el incremento de la productividad. Sin embargo, para que este incremento suceda, hace falta que por lo menos una de las condiciones anteriormente enunciadas se realice: intensificación del capital, reorganización del proceso de trabajo, modificación de la forma de inversión, y por lo tanto en la mayoría de los casos, un aumento de la inversión. Encontramos la relación entre incremento de la productividad-destrucción de empleos e incremento de la inversión-creación de empleos como una relación compleja, en la medida en que se incorpora el progreso técnico en los bienes de equipamiento nuevos, y que luego la orientación del progreso técnico –según tenga lugar en el sector de los bienes de producción o en el de los bienes de consumo– actúa de manera diferente sobre el volumen del empleo. Esto explica que pueda haber crecimiento sin empleo, o más puntualmente que la elasticidad del empleo respecto del PBI pueda ser diferente según los regímenes de crecimiento.

En síntesis, estos estudios cuestionan algunas ideas recibidas, obligan a una reflexión acerca de las herramientas de análisis utilizadas para evaluar la modernización en las economías conocidas como emergentes, abren nuevas perspectivas para medir la reestructuración del ciclo del aparato productivo, y por último revelan cuán diferentes son los senderos que conducen hacia un mayor empleo y una pobreza menor.

31 El fin de las cuotas en materia textil en el sector de la indumentaria tiende a favorecer al empleo no calificado y a otorgarle una mayor importancia. Podemos por lo tanto considerar que se trata de una etapa hacia una intensificación tecnológica de este sector.

BIBLIOGRAFÍA

- Alesina, A. and Wagner, A. 2003 "Choosing (and Reneging on) Exchange Rate Regime", NBER Working Paper.
- Barros de Castro, A. 2004 "Estratégias industriais pós-abertura", Brasil, mimeo.
- Belluzo y Carneiro 2003 *Política Económica en Foco* (Río de Janeiro: Unicamp) N° 1.
- Bertrand, J. P. 1972 "Le développement des monopoles et la tendance à la stagnation: un problème, quelle méthode?", Mémoire de Dea, Universidad de Paris I, mimeo.
- BIT 2004 *World Development Report: Employment, Productivity and Poverty Reduction* (Geneva).
- Bosworth B. and Collins S. 2003 *The Empirics of Growth: an Update* (Washington: Brooking Institution and Georgetown University).
- Bresser Pereira, L. C. 2002 "Brazil's quasi stagnation and the growth cum foreign saving strategy" in *Journal of Political Economy*, Vol. 32.
- Bruno, M. 2005 "Crescimento economico, mudanças estruturais e distribuição. As transformações de regime de acumulação no Brasil", Francia, mimeo.
- Calvo, G.; Izquierdo, A. and Talvi, E. 2002 "Sudden Stops, the Real Exchange Rate and Fiscal Sustainability: Argentina's Lessons" in Banque Interaméricaine de Développement (Geneva).
- Calvo, G. and Mishkin, F. 2003 *The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries* ("NBER").
- Cartier Bresson, J. et Kopp, P. 1982 "L'analyse sectionnelle". Tesis de la Universidad de Picardie, Francia, mimeo.
- Dutt, A. K. 1984 "Stagnation, income distribution and monopoly power" in *Cambridge Journal of Economics* (England) N° 8.
- Ferreira, A. 1996 *Limites da acumulação capitalista, um estudo da economia política de M. Kalecki* (São Paulo: Hucitec).
- Furtado, C. 1966 *Développement et sous développement* (Paris: PUF).
- Griffith Jones, St. 1996 *The Mexican peso crisis* (Brighton).
- Hansen, A. 1938 *Full recovery or stagnation* (New York: Norton).
- Humphrey, J. 1995 *World Development* (Geneva) Vol. 23, N° 1.
- Kregel, J. 2003 *The Perils of globalization: Structural, Cyclical and Systemic Causes of Unemployment* (London).
- Mejia Reyes, P. 2003 "Fluctuaciones cíclicas en la producción maquiladora de México" en *Revista de la Frontera Norte* (México) N° 29.

- Meredith, G. et al. 2004 Mexico. *Selected issues* (Washington).
- OIT 2003 Global Employment Trends (Geneva).
- OIT 2004 Panorama laboral: América Latina y Caribe (Ginebra).
- Palma, G. 2003 *The 1999 brazilian financial crisis, how to create a financial crisis by trying to avoid one* (Cambridge).
- Palma, G. 2004 "Flying-geese and lame-duck: regional powers and the different capabilities of Latin America and East Asia to 'demand adapt' and 'supply-upgrade' their export productive capacity", Cambridge, mimeo.
- Peltier, Ch. 2005 "Les banques en Amérique latine: pourquoi si peu de crédit alloué au secteur privé?" en *Conjoncture* (Paris: BNP Paribas) N° 6.
- Ramos, C. A. 1992 "Crise et redistribution des revenus, l'expérience brésilienne pendant les années quatre vingt", Paris, mimeo.
- Rocha, S. 2003 *Pobreza no Brazil, a final de que se trata?* (Brasil: FGV).
- Ros, J. 1994 *La era de plomo* (México: FCE).
- Salama, P. 1976 "Au-delà d'un faux débat, l'articulation des Etats-Nations, en Amérique Latine" en *Revue du Tiers Monde* (Paris: PUF) N° 68.
- Salama, P. 1978 "Spécificités de l'internationalisation du capital en Amérique Latine" en *Revue du Tiers Monde* (Paris: PUF) N° 74.
- Salama, P. 1999 *Riqueza y pobreza en América Latina, la fragilidad de las nuevas políticas económicas* (México: FCE).
- Salama, P. et Mathias, G. 1983 *L'Etat sur-développé, essai sur l'intervention de l'Etat* (Paris: La Découverte).
- Salama, P. et Valier, J. 1990 *L'économie gangrenée. Essai sur l'hyperinflation* (Paris: La Découverte).
- Salama, P. et Valier, J. 1994 *Pauvretés et inégalités dans le tiers monde* (Paris: La Découverte).
- Shixue, J. 2003 "Cultural Factors and Economic Performance in East Asia and Latin America", LABEA working papers. En: <www.labea.org>.
- Solimano, A. and Soto, R. 2005 "Economic Growth in Latin America in the late 20th century: evidence and interpretation" in *Macroeconomía del desarrollo* N° 33. En: <www.eclac.org>.
- Stiglitz, J. 2002 *La grande désillusion* (Paris: Fayard).
- Stiglitz, J. 2003 *Quand le capitalisme perd la tête* (Paris: Fayard).
- Steindl, J. 1952 *Maturity and stagnation in American capitalism* (Blackwell).
- Tadeu Lima, G. e Meireles, A. J. A. 2001 *Macrodinamica postkeynesiana do crescimento e distribuição* (Universidade de Brasilia) Working Paper.

Takatoshi, Ito 2003 "Exchange Rate Regime and Monetary Cooperation: lessons from East Asia for Latin America" in LABEA (Washington) Working Paper N° 9.

Tavares, M. C. 1973 Relação entre distribuição da renda, acumulação e modelo de desenvolvimento (Brasil), mimeo.