

ESTADO, SOCIEDADE  
E MERCADO:  
NOVAS PERSPECTIVAS  
DE DESENVOLVIMENTO  
SANTOS MIGUEL RUESGA  
ANDRÉ MOREIRA CUNHA  
JULIMAR DA SILVA BICHARA  
ANDRÉS ERNESTO  
FERRARI HAINES  
ORGANIZADORES



UNIVERSIDADE  
FEDERAL DO RIO  
GRANDE DO SUL

Reitor

**Rui Vicente Oppermann**

Vice-Reitora e Pró-Reitora  
de Coordenação Acadêmica

**Jane Fraga Tutikian**

EDITORA DA UFRGS

Diretor

**Alex Niche Teixeira**

Conselho Editorial

**Álvaro Roberto Crespo Merlo**

**Augusto Jaeger Jr.**

**Carlos Pérez Bergmann**

**José Vicente Tavares dos Santos**

**Marcelo Antonio Conterato**

**Marcia Ivana Lima e Silva**

**Maria Stephanou**

**Regina Zilberman**

**Tânia Denise Miskinis Salgado**

**Temístocles Cezar**

**Alex Niche Teixeira**, presidente

## **Centro de Estudos Internacionais sobre Governo (CEGOV)**

### **Diretor**

Ricardo Augusto Cassel

### **Vice Diretor**

Glaisson Augusto Guerrero

### **Conselho Superior CEGOV**

Ana Maria Pellini, André Luiz Marengo  
dos Santos, Ario Zimmermann, José  
Henrique Paim Fernandes, José Jorge Ro-  
drigues Branco, José Luis Duarte Ribeiro,  
Paulo Gilberto Fagundes Visentini

### **Conselho Científico CEGOV**

Carlos Schmidt Arturi, Cássio da Silva  
Calvete, Diogo Joel Demarco, Edson Tala-  
mini, Fabiano Engelmann, Hélio Henkin,  
Leandro Valiati, Lúcia Mury Scalco, Luis  
Gustavo Mello Grohmann, Marcelo Soares  
Pimenta, Marília Patta Ramos, Vanessa  
Marx

### **Coordenação Coleção Editorial CEGOV**

Cláudio José Muller, Gentil Corazza,  
Marco Cepik

ESTADO, SOCIEDADE  
E MERCADO:  
NOVAS PERSPECTIVAS  
DE DESENVOLVIMENTO

SANTOS MIGUEL RUESGA  
ANDRÉ MOREIRA CUNHA  
JULIMAR DA SILVA BICHARA  
ANDRÉS ERNESTO  
FERRARI HAINES  
ORGANIZADORES

© dos autores  
1ª edição: 2016

Direitos reservados desta edição:  
Universidade Federal do Rio Grande do Sul

### **Coleção CEGOV Capacidade Estatal e Democracia**

Revisão: Rodrigo Duque Estrada

Projeto Gráfico: Joana Oliveira de Oliveira, Liza Bastos  
Bischoff, Henrique Pigozzo da Silva

Diagramação: Luiza Allgayer, Marina de Moraes Alvarez

Capa: Joana Oliveira de Oliveira

Foto da Capa: Redd Angelo

Impressão: Gráfica Prinstore

Apoio: Reitoria UFRGS e Editora UFRGS

Os materiais publicados na Coleção CEGOV Capacidade Estatal e Democracia são de exclusiva responsabilidade dos autores. É permitida a reprodução parcial e total dos trabalhos, desde que citada a fonte.



E79 Estado, sociedade e mercado: novas perspectivas de desenvolvimento [recurso eletrônico] / organizadores Santos Miguel Ruesga ... [et al.]. – dados eletrônicos. – Porto Alegre: Editora da UFRGS/CEGOV, 2018.

255 p. : il. ; pdf

(CEGOV Capacidade Estatal e Democracia)

Textos em português, espanhol e inglês.

Inclui figuras, gráficos, quadros e tabelas.

Inclui referências.

1. Economia. 2. Política. 3. Desenvolvimento econômico. 4. Inovação – Criatividade. 5. Globalização financeira. 6. Desenvolvimentismo. I. Ruesga, Santos Miguel. II. Cunha, André Moreira. III. Bichara, Julimar da Silva. IV. Haines, André Ernesto Ferrari. V. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Centro de Estudos Internacionais sobre Governo. VI. Série.

CDU 330.34

CIP-Brasil. Dados Internacionais de Catalogação na Publicação.  
(Jaqueline Trombin – Bibliotecária responsável CRB10/979)

ISBN 978-85-386-0439-6

# SUMÁRIO

|   |   |     |
|---|---|-----|
|   | INTRODUÇÃO  | 7   |
|   | <i>Santos Miguel Ruesga Benito, André Moreira Cunha,<br/>Julimar da Silva Bichara e Andrés Ernesto Ferrari Haines</i>   |     |
| 1 | EL MODELO ECONÓMICO EN AMÉRICA LATINA DESDE LOS<br>AÑOS NOVENTA HASTA LA GRAN CRISIS<br>¿UN MODELO RAZONABLE O UN FRACASO LIBERAL?<br><i>Diego Sánchez-Ancochea</i>     | 11  |
| 2 | DESARROLLO E INNOVACIÓN SOCIAL:<br>UN ENFOQUE CRÍTICO<br><i>Luis Enrique Alonso</i>   | 35  |
| 3 | DESENVOLVIMENTISMO E NOVO-DESENVOLVIMENTISMO:<br>RAÍZES TEÓRICAS E PRECISÕES CONCEITUAIS.<br><i>Maria de Lourdes Rollemberg Mollo e Pedro Cezar Dutra Fonseca</i>       | 59  |
| 4 | CONCEPTOS, INSTRUMENTOS Y PRAXIS DE LAS POLÍTICAS<br>DE EMPLEO:<br>UNA EXPERIENCIA PARA LOS PAÍSES EN DESARROLLO.<br><i>Santos M. Ruesga Benito e Laura Pérez Ortiz</i> | 81  |
| 5 | A CONCISE HISTORY OF EXCHANGE RATE REGIMES<br>IN LATIN AMERICA.<br><i>Roberto Frenkel e Martín Rapetti</i>  | 118 |
| 6 | EXPORTACIONES Y GENERACIÓN DE DIVISAS Y<br>DE INGRESO INTERNO EN BRASIL Y MÉXICO.<br><i>Gerardo Fujii-Gambero e Manuel García-Ramos</i>                                 | 180 |

- 7 ESTRATÉGIAS DE DESENVOLVIMENTO E O  
DESAFIO DO ENVELHECIMENTO POPULACIONAL. 200  
*Julimar da Silva Bichara e Rogério Nagamine Costanzi*
- 8 A ECONOMIA POLÍTICA DA GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA  
E O BOOM DE FLUXOS DE CAPITAIS PARA OS PAÍSES 230  
EMERGENTES APÓS A CRISE FINANCEIRA GLOBAL.  
*André Moreira Cunha e Daniela Magalhães Prates*

# INTRODUÇÃO

SANTOS MIGUEL RUESGA BENITO

*Doutor em Ciências Econômicas pela Universidade Autônoma de Madrid. Atualmente, atua como catedrático de Economia Aplicada na mesma instituição.*

ANDRÉ MOREIRA CUNHA

*Professor Associado do Departamento de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal do Rio Grande do Sul e Pesquisador do CNPq.*

JULIMAR DA SILVA BICHARA

*Professor de Estrutura Econômica e Economia do Desenvolvimento da Universidade Autônoma de Madrid.*

ANDRÉS ERNESTO FERRARI HAINES

*Professor Adjunto do Departamento de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.*

9

Entre os dias 19 e 21 de novembro de 2015 realizou-se, em Porto Alegre, na Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), a II Reunião Ibero-Americana de Socioeconomia. Sua organização ficou ao encargo da Sociedade para o Desenvolvimento da Socioeconomia (Society for the Advancement of Socio-Economics – SASE), do Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, do Centro de Estudos Internacionais sobre Governo (CEGOV/UFRGS) e Universidade Autônoma de Madrid (UAM). Ao longo dos três dias de encontro foram apresentados 184 trabalhos de pesquisadores de onze países iberoamericanos, com o afluxo de 504 participantes, entre pesquisadores e estudantes. Cumpriu-se, assim, o objetivo de promover a discussão de aspectos teóricos sobre o estado da arte das pesquisas na área da

socioeconomia, bem como estudos específicos sobre cidadania, movimentos sociais, finanças, economia criativa, o mundo do trabalho, meio ambiente, comércio, indústria e crescimento, relações internacionais, dentre outros temas.

A inspiração deste encontro está na própria natureza da SASE, instituição fundada em 1989, que conta com membros em mais de cinquenta países, e que promove encontros anuais, regionais, eventos acadêmicos locais, e edita a revista *Socio-Economic Review*, sempre com a preocupação de integrar pesquisadores preocupados com as interfaces de áreas específicas de conhecimento, de modo a explorar o fato de que o estudo dos fenômenos econômicos deve estar subsumido no contexto social, político e cultural. Com esse mesmo objetivo, mas preocupados com as especificidades dos países ibero-americanos, foi criada a seção Ibero-Americana da SASE, cujo primeiro encontro regional se deu em 2013, na Universidade Autônoma do México.

O segundo encontro, sediado na UFRGS/Brasil, partiu da percepção de que as instituições neoliberais e a estratégia de promoção do desenvolvimento econômico com protagonismo dos mercados, e com o esvaziamento do papel do Estado e a escassa ênfase na adoção de políticas sociais compatíveis com as carências locais pareciam entrar em xeque com a crise financeira internacional e a grande recessão. Já no final dos anos 1990 observava-se certa tendência de mudança na estratégia de desenvolvimento dos países ibero-americanos, dada a incapacidade desse modelo neoliberal em promover crescimento econômico com distribuição de renda. Essa tendência também se manifestou no mundo acadêmico, com uma busca de revisão do paradigma dominante e a recuperação de uma perspectiva teórica multidisciplinar e crítica ao *mainstream* da Economia. No entanto, passados quase nove anos do início da crise, que se dá no verão de 2007 no Hemisfério Norte, continuam em aberto os questionamentos políticos e teóricos sobre as novas estratégias para o desenvolvimento da região. Os países emergentes, particularmente na América Latina, dão sinais claros de perda de dinamismo, findos os estímulos externos do longo ciclo de alta nos preços das *commodities* e das políticas domésticas de caráter redistributivista.

Nesse contexto, vislumbrou-se, em Porto Alegre, que as demandas socioeconômicas nos países ibero-americanos colocam na agenda das discussões contemporâneas questões relativas às estratégias e os obstáculos ao desenvolvimento sustentável no longo prazo, entendida a sustentabilidade como um fenômeno multidimensional, que envolve aspectos econômicos, institucionais, sociais, políticos, ambientais etc. Ao longo dos debates, os diversos pesquisadores destacaram o papel do Estado na formulação e execução das políticas de desenvolvimento; as oportunidades e os limites impostos pela globalização; o esgotamento da atuação contracíclica da política fiscal e creditícia; e a necessidade de modernizar a



infraestrutura, fortalecer a indústria e melhorar a qualidade das políticas sociais. Admitiu-se, além disso, a existência de várias formas de capitalismo, com distintas combinações institucionais, destacando-se a importância do poder público na coordenação de políticas promotoras do crescimento e da competitividade.

O presente livro reúne contribuições de pesquisadores que participaram do Encontro de Porto Alegre, e que vêm se dedicando, em suas respectivas trajetórias acadêmicas, ao estudo do fenômeno do desenvolvimento socioeconômico em suas múltiplas dimensões. No capítulo 1, **Diego Sánchez Ancochea** (Oxford University) faz um balanço dos resultados da adoção de estratégias de desenvolvimento de recorte neoliberal na América Latina. Conclui que os resultados gerais foram decepcionantes, especialmente em termos da ausência de dinamismo econômico. A crise de 2008-2009 encontrou a região em situação mais sólida, do ponto de vista macroeconômico, do que, por exemplo, a realidade que antecedeu à crise da dívida externa nos anos 1980. Isso ocorreu mais por efeito da conjuntura prévia àquela, marcada pela alta nos preços das *commodities*, do que por eventuais virtudes da herança neoliberal.

O capítulo 2, de **Luis Enrique Alonso** (Universidad Autónoma de Madrid), discute a relação entre inovação e criatividade. O autor aponta para os limites do discurso predominante, onde tais processos parecem capturados pela dinâmica competitiva empresarial, sem a preocupação com as mediações sociais. Assim, a partir da sua crítica, Alonso sugere a necessidade de se construir um novo conceito de inovação que “integre, na mesma configuração da mudança tecnológica, um novo modelo de desenvolvimento e gestão social, mais coletivo, negociado e universalista”. O capítulo 3, de **Maria de Lourdes Rollemberg Mollo** (Universidade de Brasília) e **Pedro Cezar Dutra Fonseca** (Universidade Federal do Rio Grande do Sul), explora a retomada do interesse acadêmico e político em torno do conceito de “desenvolvimentismo”. Os autores se propõem a discutir as raízes teóricas do conceito de novo-desenvolvimentismo, bem como delimitar, à luz do debate em torno desse tema específico, quais seriam as políticas macroeconômicas e as mudanças estruturais necessárias à consolidação de estratégias sustentáveis de crescimento. Do ponto de vista analítico, Mollo e Fonseca contrapõem as visões ortodoxa neoliberal, desenvolvimentista e novo-desenvolvimentista, buscando suas diferenças e pontos de contato, com ênfase na contraposição das duas últimas.

A questão do desenvolvimento, com ênfase nas políticas de emprego nas economias avançadas, está no centro das preocupações de **Santos M. Ruesga Benito** e **Laura Pérez Ortiz**, ambos da Universidade Autônoma de Madri. Os autores do capítulo 4 discutem os aspectos teóricos e as implicações normativas da adoção de políticas ativas e passivas de emprego. Evidenciam, ademais, a maior pertinência das primeiras, na medida em que permitem enfrentar com mais efi-

ciência o problema do desemprego ao envolver, complementarmente, políticas pelo lado da oferta (qualificação de recursos humanos), demanda (criação de novos postos de trabalho) e de adequação entre ambas. No capítulo 5, Roberto Frenkel e Martín Rapetti, do CEDES, analisam as relações entre a determinação da taxa real de câmbio e as trajetórias de crescimento das principais economias latino-americanas. Optam por explorar as respectivas experiências históricas, o que permite concluir que a escolha dos regimes cambiais e a evolução das taxas de câmbio afetam, de forma decisiva, o desempenho econômico da região. Com preocupações similares, **Gerardo Fujii-Gambero** e **Manuel García-Ramos**, da Universidade Nacional Autónoma do México, comparam os desempenhos dos setores exportadores do Brasil e do México, as duas maiores economias da América Latina. Tendo adotado estratégias distintas de integração à economia global, mais introvertida, no caso brasileiro, e mais extrovertida, no exemplo mexicano, os autores pontuam semelhanças e diferenças nos dois casos, explorando a relação entre exportação e crescimento econômico.

No capítulo 7, **Julimar da Silva Bichara** (Universidade Autónoma de Madrid) e **Rogério Nagamine Costanzi** (IPEA) discutem os impactos da transição demográfica em curso sobre o desenvolvimento. Constatam que a queda na fecundidade, o aumento da expectativa de vida e sobrevivência, e o incremento da participação da população idosa na população total são fenômenos globais, cujos desdobramentos desafiam os formuladores de políticas públicas. Bichara e Costanzi mostram que o processo de envelhecimento populacional está ocorrendo de forma acelerada na América Latina e Caribe, o que impacta o financiamento da Seguridade Social, o potencial de crescimento econômico, a organização do mercado de trabalho, dentre outros aspectos. No capítulo 8, que encerra o presente volume, **André Moreira Cunha** (Universidade Federal do Rio Grande do Sul) e **Daniela Magalhães Prates** (Unicamp) discutem as características da retomada dos fluxos de capitais para as economias emergentes no período que se seguiu à crise financeira de 2008-2009. Apontam as especificidades desse momento e os seus impactos nas economias receptoras e no debate normativo.

A realização da II Reunião Ibero-Americana de Socioeconomia, bem como a elaboração desse livro, só foi possível com o apoio institucional e financeiro da SASE, em particular da sua Diretora Executiva, Martha Zuber, do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq), da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES), do Conselho Regional de Economia (Corecon-RS), do Centro de Estudos Internacionais sobre Governo da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (CEGOV-UFRGS) e do Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (PPGE/UFRGS), em particular do seu Curso de Especialização em Economia e Políticas de Promoção do Desenvolvimento.

# EL MODELO ECONÓMICO EN AMÉRICA LATINA DESDE LOS AÑOS NOVENTA HASTA LA GRAN CRISIS ¿UN MODELO RAZONABLE O UN FRACASO LIBERAL?<sup>1</sup>

DIEGO SÁNCHEZ-ANCOCHEA

*Director del “Latin American Center” y profesor titular de Economía Política de América Latina en la Universidad de Oxford. Sus investigaciones se concentran en temas como desigualdad, políticas sociales e industriales, y la economía política de desarrollo en América Latina. Es coautor de los libros “The Quest for Universal Social Policy in the South: Actors, Ideas and Architectures” (CUP, 2016) y “Good Jobs and Social Services: How Costa Rica Achieved the Elusive Double Incorporation” (Palgrave MacMillan, 2013); Diego Sánchez-Ancochea es coeditor de cuatro libros y de un número especial sobre variedades del capitalismo en América Latina en el periódico “Economics and Society”. Sus artículos fueron publicados en periódicos como “Research Review”, “Studies in Comparative International Development” y “World Development”. Él es coordinador regional de la consultoría “Oxford Analytica” y colabora con instituciones como la OIT y el PNUD. También es coeditor del “Journal of Latin American Studies”.*

---

(1) Este capítulo fue inicialmente publicado por la Revista CIDOB (SÁNCHEZ ANCOCHEA, 2009), al que agradezco el permiso de republicarlo. Sólo se han realizado algunos cambios en las conclusiones.

## INTRODUCCIÓN

Durante los años 2000s y hasta hace muy poco, una cierta complacencia caracterizó el discurso dominante sobre la situación económica en América Latina. Las altas tasas de crecimiento en el periodo 2003-2007, unido a crecientes superávits comerciales y a una notable continuidad en las políticas adoptadas en buena parte de la región, llevaron a distintos autores a predecir un periodo de estabilidad política y de crecimiento económico alto y equitativo. Michael Reid, editor en América Latina del *Economist*, hablaba de la creación de un nuevo consenso caracterizado por “una combinación de estabilidad macroeconómica, una economía abierta y amigable a la inversión y una política social robusta” (REID, 2007, p. 9), que estaba contribuyendo a eliminar “la cáscara de protección y estatismo, que generó distorsiones masivas y costosas” (p. 11)<sup>2</sup>. Por su parte, Javier Santiso, director del Centro de Desarrollo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), hablaba en 2006 de una nueva “economía política de lo posible” gracias a la cual una buena parte de la región estaba adquiriendo una mayor credibilidad interna y externa (SANTISO, 2006). El nuevo discurso constituía, además, una defensa de políticas económicas de corte ortodoxo frente a un supuesto riesgo de involución populista liderado por Hugo Chavez, Rafael Correa y Evo Morales. Este capítulo pone en cuestión el éxito del nuevo modelo económico latinoamericano basado en la estabilidad macroeconómica y en la expansión de las exportaciones<sup>3</sup>. La comparación sistemática de América Latina con otras regiones de la periferia y el análisis de sus problemas desde principios de los años noventa demuestra lo decepcionante de esta estrategia liberal de adaptación a la globalización. A pesar del comportamiento positivo de las exportaciones, el crecimiento económico durante los 2000s fue menor que en los países más exitosos de la periferia durante las últimas dos décadas, y la inserción externa poco dinámica. El periodo 2003-2007, pese a indicadores macroeconómicos positivos, no revertió esta tendencia. El modelo liberal latinoamericano al principio pareció enfrentar bien la gran crisis que empezó en 2008, pero a partir de 2013 las dificultades se han hecho mucho más evidentes. La caída de los precios de las materias primas y de los ingresos por remesas, así como el corsé ideológico dominante han dificultado una respuesta enérgica a la crisis económica, particularmente en

---

(2) En este estudio, todas las citas de libros y artículos en inglés han sido traducidas por el autor.

(3) El capítulo se centra en la dimensión más puramente del modelo y no se ocupa de los cambios en la política social, la desigualdad y la pobreza, temas tratados en otras contribuciones a este número especial. Es importante destacar, además, que estos dos elementos han sido constantes en casi todos los países de América Latina tanto durante la implementación del Consenso de Washington como durante la adopción del más moderado post-Consenso a partir de finales de los noventa.

países como México. Las cosas en el futuro pueden ser todavía más complicadas para aquellos que defendemos opciones heterodoxas, como la experiencia de Brasil claramente muestra.

Para llevar a cabo esta discusión, el capítulo se divide en cuatro secciones. En primer lugar, se resumen los elementos centrales de la globalización neoliberal que se empezó a desarrollar a finales de la década de 1970 y que fue origen de la crisis de 2008. En segundo lugar, se discuten los elementos principales del modelo latinoamericano del periodo 1990-2010 (la estabilidad macroeconómica y el fomento de las exportaciones) y se evalúa su éxito. En la tercera sección se cuestionan los resultados del modelo en términos de crecimiento y de creación de ventajas comparativas en sectores más dinámicos y con mayor contenido tecnológico. El capítulo concluye con algunas reflexiones sobre el periodo que ha seguido a la crisis de 2008.

## LA GLOBALIZACIÓN NEOLIBERAL ANTES DE LA GRAN CRISIS

Para llevar a cabo la evaluación del modelo latinoamericano en los 2000s y las respuestas a la crisis financiera de 2008 resulta útil considerar el contexto internacional de la globalización neoliberal. Con ese término, me refiero a la fase de desarrollo del capitalismo en el ámbito mundial que va tomando cuerpo desde mediados de los setenta y que se caracteriza por la creciente interdependencia entre países y mercados en las esferas productiva y financiera (MILBERG, 1998). La globalización neoliberal se manifiesta en el incremento sostenido de tres tipos de flujos económicos: el incremento del comercio mundial, el incremento de la inversión extranjera directa y el incremento de otros flujos financieros<sup>4</sup>.

Aunque algunos elementos de ese proceso se empiezan a observar ya en el periodo posterior a la Segunda Guerra Mundial, la globalización como etapa del desarrollo capitalista es una consecuencia de la crisis del modelo de acumulación de posguerra, la llamada “edad de oro del capitalismo” (GLYN et al., 1992). El modelo de posguerra se apoyaba en los países centrales en un incremento sostenido de la productividad (que permitía aumentos simultáneos de los salarios reales y los beneficios empresariales) y, en el ámbito internacional, en la fortaleza del dólar. Cuando la productividad se estancó y el modelo internacional de posguerra dejó de ser sos-

---

(4) Aquí se ofrece sólo un breve resumen de estos elementos. Para una discusión más detallada, véase, por ejemplo, CEPAL (2002) y Milberg (1998).

tenible, el modelo entró en crisis. Esta crisis dio lugar a tres cambios fundamentales que impulsaron el proceso globalizador tanto en los países del centro como en los de la periferia. En primer lugar se dio un cambio en la estrategia productiva de las empresas transnacionales (ETN) que, en algunos sectores ya desde los años sesenta, comenzaron a desplazar las fases productivas más intensivas en mano de obra a países de la periferia. Poco a poco, las grandes empresas en sectores como el textil o el electrónico pasaron a organizar toda su producción de forma global a través de sus propias empresas subsidiarias o de contratos con nuevos proveedores.

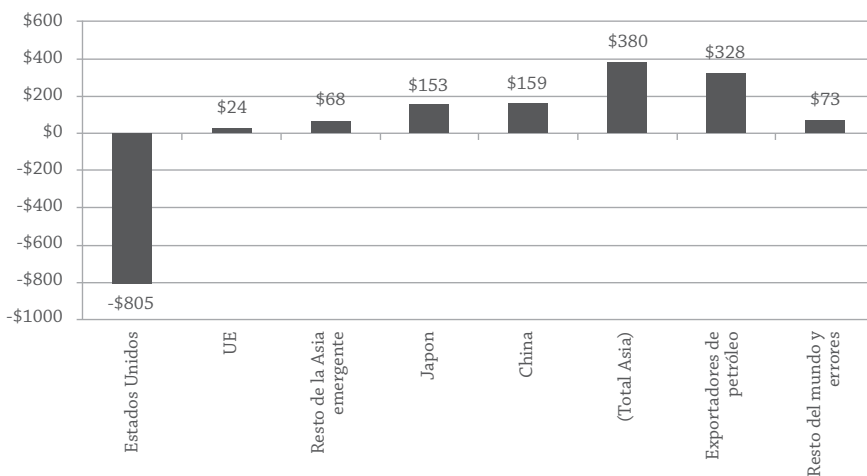
En segundo lugar, otra fuerza motora de la globalización neoliberal se encuentra en la creciente importancia del capital financiero, tanto en el ámbito mundial como en el interior de prácticamente todos los países. La crisis del modelo internacional de tipos de cambio fijos a principios de los años setenta, unido a la privatización de los sistemas de pensiones y a la desregulación de los sistemas financieros en el centro, provocó un crecimiento notable de los activos financieros y un fortalecimiento de los bancos y los fondos de inversión. Finalmente, y en tercer lugar, muchas de las características del modelo global actual tienen su causa principal en la adopción de un paquete de medidas neoliberales tanto en el centro como en la periferia que tenía como objetivo un incremento de los niveles de beneficios y el debilitamiento del movimiento obrero. Este nuevo modelo de política económica, que fue impulsado de forma activa por las administraciones de Reagan en Estados Unidos y de Thatcher en el Reino Unido durante los años ochenta, se caracterizó por la desregulación de la economía, la reducción en la influencia del Estado en el área de la producción y la liberalización de las balanzas comercial y financiera. Fue acompañado, además, por el abandono de las políticas keynesianas de gestión de la demanda agregada, y su sustitución por políticas fiscales y monetarias restrictivas y regresivas.

Los procesos combinados de transnacionalización y financialización contribuyeron a la creación de distintos desajustes macroeconómicos en los ámbitos nacional e internacional que culminaron con la profunda crisis de 2007 y 2008. El proceso ha tenido su epicentro en las relaciones entre Estados Unidos y China, así como en la creación de distintas burbujas financieras al interior de los países centrales. Para entender las bases de los problemas recientes, sobre todo en su dimensión internacional, hay que considerar el número creciente de problemas financieros que experimentó la periferia en los últimos veinticinco años y la reacción de los distintos gobiernos a las mismas. Las crisis de México, Brasil, Rusia y, sobre todo, de los países asiáticos llevaron a la periferia a adoptar políticas más agresivas de acumulación de reservas como forma de desincentivar cualquier ataque especulativo y asegurar así la estabilidad de la moneda nacional. Así, según datos de Rodrik (2006), las reservas como porcentaje del PIB en la periferia aumentaron de 6%-8% durante los años setenta a casi un 30% en 2004. El incremento también ha sido

espectacular cuando se considera la capacidad que tiene las reservas para financiar las importaciones: en 1982 las reservas acumuladas por los países periféricos sólo llegaban para financiar tres meses de sus importaciones, mientras que en 1996 ya eran cinco meses y en 2004 más de siete. Esta acumulación de reservas no se ha limitado sólo a Asia (donde las reservas cubrían 10 meses en 2004) sino también a África (8 meses) y, en menor medida, a América Latina y el Caribe (6 meses). En todo caso, hay que reconocer el papel de liderazgo de China en la acumulación de reservas gracias a la expansión espectacular de su superávit comercial, que pasó de los 7.000 millones de dólares en 1996 a 159.000 millones en 2005.

Este crecimiento notable del superávit de algunos países consolidó una economía internacional desbalanceada en la que buena parte de la periferia se convertía en exportadora de bienes y compradora de activos financieros, mientras que Estados Unidos ocupaba la posición contraria. De esa forma, Estados Unidos, cuyo producción en 2006 representaba una quinta parte de la mundial, se convirtió en el gran motor de la economía internacional y en el principal demandante de bienes. Esto queda perfectamente reflejado cuando se considera la distribución de los balances comerciales globales (figura 1): mientras que el déficit corriente de Estados Unidos llegó a los 805.000 millones de dólares (6,5% del PIB) en 2005, los países asiáticos tenían un superávit de 380.000 millones de dólares y los exportadores de petróleo de 328.000 millones. China fue particularmente importante en ese proceso: entre 2002 y 2005, las importaciones estadounidenses procedentes de China crecieron en un 60% (pasando de 152 millones de dólares a 243 millones de dólares).

Figura 1. Balanza por cuenta corriente global, 2005 (miles de millones de dólares)



Fuente: Wolf (2006)

De esta forma, Estados Unidos importó un número creciente de bienes procedentes de Asia (muchos de ellos adquiridos por las propias empresas transnacionales norteamericanas a través de relaciones de subcontratación) financiados por la creciente adquisición de activos en dólares por parte de los países asiáticos y los exportadores de petróleo. Este desajuste macroeconómico global tuvo su paralelo dentro de las fronteras estadounidenses, donde se generó una burbuja crediticia, particularmente en el sector inmobiliario, apoyada por el desarrollo de nuevos activos financieros en torno a las hipotecas sub-prime<sup>5</sup>. En los últimos años, por tanto, la globalización neoliberal ha generado, sobre todo, un proceso de rápida expansión de la economía mundial apoyado sobre el endeudamiento de los consumidores estadounidenses. En este proceso, América Latina ha jugado un papel secundario, beneficiándose de la mayor demanda de materias primas y bienes primarios, pero ha sido incapaz de desarrollar nuevas ventajas comparativas o crecer al ritmo de los países asiáticos. Esa posición secundaria y, de alguna manera, pasiva tiene gran parte de su explicación en las bases del modelo económico llevado a cabo por la región que pasamos a desarrollar a continuación.

## LAS BASES PRINCIPALES DEL NUEVO MODELO LATINOAMERICANO: ESTABILIDAD MACROECONÓMICA Y APERTURA EXTERNA

Hablar de un único modelo latinoamericano desde los años noventa puede parecer complicado cuando se consideran tanto la diversidad regional como temporal en las políticas adoptadas. No cabe duda, por ejemplo, de que existen diferencias fundamentales entre el patrón de crecimiento de Centroamérica (donde remesas y maquilas forman componentes centrales de la nueva etapa) y el Cono Sur, donde los productos tradicionales son todavía muy importantes. A pesar de ello, es posible hablar de una respuesta común en buena parte de la región (con la excepción sólo parcial de Argentina, Bolivia, Ecuador y Venezuela en los últimos años) a los retos de la globalización caracterizada por tres pilares principales: la búsqueda de la estabilidad macroeconómica, una creciente orientación exportadora y un mayor acento en el gasto social, aunque siempre de carácter compensador. De esta forma, se

---

(5) Ferguson y Schularickz (2007) se refieren a esta nueva estructura mundial dominada por las relaciones entre China y los Estados Unidos como “Chimerica” y describen con detalle el gasto creciente en Estados Unidos, apoyado por una combinación de precios bajos en los productos manufacturados y un elevado ahorro por parte de China.



consolidó un modelo muy centrado en la creación de ambientes de negocio menos protegidos y más estables y muy poco consciente de la capacidad del Estado para ejecutar políticas industriales.

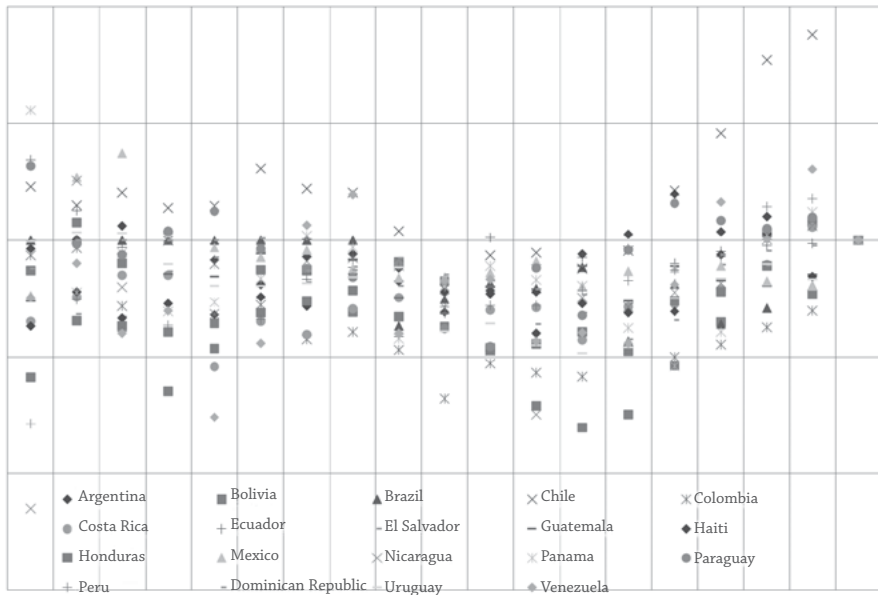
## ESTABILIDAD MACROECONÓMICA

El acento en la estabilidad macroeconómica como pilar básico de la política de desarrollo es hasta cierto punto comprensible cuando se considera la difícil situación de la región en los años ochenta. La crisis de la deuda creó desequilibrios macroeconómicos casi imposibles de resolver. América Latina se vio obligada a reducir sus importaciones, aumentar sus exportaciones en un momento en que sus precios eran cada vez más bajos (de 1980 a 1983 los términos de intercambio disminuyeron en un 13%, con reducciones subsiguientes a lo largo de la década), reducir el gasto público y financiar altos déficit fiscales. Este panorama de creciente inestabilidad política, económica y social se manifestó de forma inmediata en el incremento acelerado de los precios: en 1987 la tasa de inflación fue del 159% en México, 175% en Argentina y 395% en Brasil.

La reducción de la inflación a través de programas centrados en la eliminación de los déficits fiscales y, en muchas ocasiones, de la adopción de tipos de cambio fijo se convirtió en objetivo prioritario a principios de los años noventa y pasó a tratarse como condición esencial para promover el crecimiento económico. En palabras del Banco Mundial (1997, p. 1), “la falta de estabilidad macroeconómica lleva a un crecimiento económico más bajo porque recude la inversión y la tasa de crecimiento de la productividad. Un ambiente macroeconómico estable es por ello crucial para el crecimiento económico sostenido”.

La figura 2 recoge el déficit primario para los diecinueve países latinoamericanos más importantes. La mayoría de los países tuvieron superávits primarios durante la mayor parte del periodo, que sirvieron para financiar los altos volúmenes de deuda acumulados durante los años ochenta. Incluso en años de recesión como los que van de 1998 a 2003, los gobiernos adoptaron políticas ortodoxas y el déficit primario se mantuvo en niveles bastante moderados. Así, sólo dos países (Nicaragua en 2001 y Bolivia en 2002) superaron el 5% de déficit como porcentaje del PIB, mientras que países como Chile o Ecuador mantuvieron superávits públicos en casi todo el periodo.

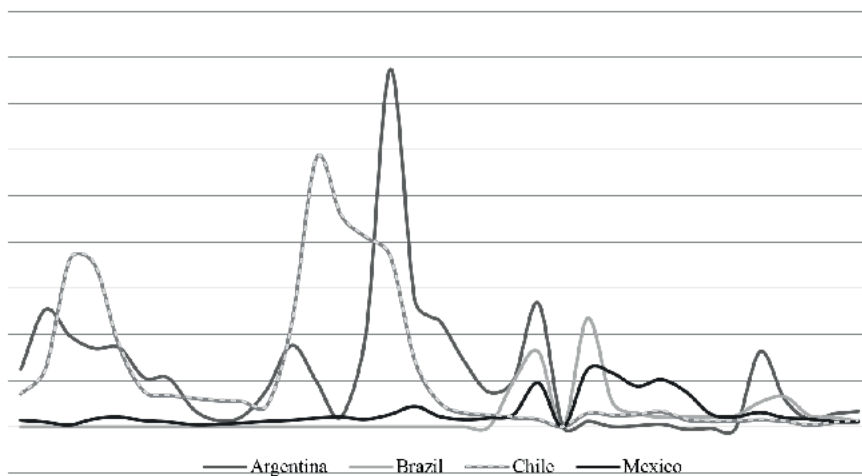
Figura 2. Déficits primarios del Gobierno central en América Latina, 1990-2007



Fuente: Elaboración propia en base a base de datos de CEPAL. Disponible en: <[http://estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB\\_CEPALSTAT/Portada.asp](http://estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB_CEPALSTAT/Portada.asp)>

Quizás todavía más llamativo resulta el éxito en el control de la inflación. De acuerdo con estadísticas del Banco Mundial, el crecimiento de los precios en América Latina se estabilizó en los años 2000s, después de los graves problemas de los ochenta y principios de los noventa. Así, por ejemplo, Argentina pasó de una inflación del 437% en los ochenta a sólo el 15% en los noventa y el 10% en el periodo 2001-2006. Los casos de Bolivia, Perú y Uruguay son también llamativos, ya que los tres países lograron en los 2000s las tasas de inflación más bajas desde la posguerra. La particularidad del periodo reciente en cuanto al acento en la política anti-inflacionista es todavía más evidente cuando se tiene en cuenta la figura 3, que presenta la inflación en Argentina, Brasil (para parte del periodo), Chile y México en relación a la de los Estados Unidos para los periodos 1961-1982 y 1995-2006—ambos periodos sin episodios de hiperinflación. En los 2000s se asistió a una cierta convergencia respecto a los Estados Unidos, que se apoya en una política monetaria muy restrictiva y dominada por tipos de interés relativamente altos, sobre todo en el caso de Brasil.

Figura 3. Tasa de crecimiento del Índice de Precios al Consumidor en América Latina, 1961-1982 y 1995-2006



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial. Indicadores de Desarrollo Mundial recogidos en: <<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>>

## CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES

21

El acento en la creación de economías más abiertas y con una mayor capacidad exportadora fue el otro gran componente del modelo latinoamericano. Este objetivo fue una de las principales justificaciones para la liberación comercial, bastante rápida en términos comparativos. El arancel medio en América Latina pasó de un 48,9% en los años anteriores a la reforma al 10,7% en 1999 (LORA, 2001), lo que supuso un proceso de apertura significativamente más rápido que en Asia del Este y en otros países periféricos<sup>6</sup>. En muchos países, el proceso de apertura fue acompañado por programas de incentivos que, aunque algunos han considerado parte de una “nueva política industrial” (SCHRANK; KURTZ, 2005), nunca tuvieron como objetivo una mejora sistemática y dirigida de las capacidades tecnológicas y productivas generales.

Los resultados del nuevo acento exportador fueron, en todo caso, bastante llamativos como queda reflejado en la tabla 1. En el periodo 1991-2006 las exportaciones de bienes de la región crecieron a una tasa media anual de 7,1%, casi un

6) No obstante, las economías latinoamericanas todavía están más protegidas que las del este asiático en términos absolutos, aunque la diferencia se está cerrando (LOAYZA; PALACIOS, 1997).

50% más que en la década de los ochenta. Más aun, la expansión de las exportaciones fue superior a la media mundial por primera vez en los últimos cincuenta años, y superó también a la tasa de crecimiento de los países más desarrollados.

Tabla 1. Tasa de crecimiento medio anual de las exportaciones por década (1961-2006).  
Dólares constantes de 2000

|                            | 1961-1970 | 1971-1980 | 1981-1990 | 1991-2006 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| África Subsahariana        | 6,43      | 3,42      | 0,77      | 4,69      |
| América Latina y el Caribe | 5,14      | 4,50      | 4,87      | 7,14      |
| Asia del Este y Pacífico   | --        | --        | 5,70      | 13,36     |
| Asia del Sur               | --        | 6,17      | 5,89      | 9,71      |
| Países de la OCDE          | 8,11      | 6,13      | 4,91      | 5,70      |
| Total mundial              | 7,65      | 5,98      | 5,05      | 6,67      |
| China                      | --        | --        | 5,67      | 17,52     |
| India                      | --        | 8,55      | 5,26      | 10,36     |

Fuente: Cálculos propios con datos de Banco Mundial. Indicadores de Desarrollo Mundial recogidos en: <<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>>

Cabe subrayar, en todo caso, las notables diferencias que existieron dentro de América Latina en cuanto al comportamiento de las exportaciones. La tabla 2 muestra la tasa de crecimiento media anual en los distintos países para el periodo 1961-2006. Si nos concentramos en la última década y media, uno de los hechos más destacados es que sólo seis de los diecinueve países incluidos crecieron por encima de la media latinoamericana. De los países más grandes de la región, sólo México tuvo una tasa superior a la media, convirtiéndose, sin duda, en el caso más exitoso en términos absolutos. Gracias a esta rápida expansión, el peso de las exportaciones mexicanas en el total de la región aumentó de un 28% a un 35% entre 1991 y 2006.

Tabla 2. América Latina. Tasa de crecimiento medio anual de las exportaciones, Dólares corrientes, 1961-2006

(continua)

|             | 1961-1970 | 1971-1980 | 1981-1990 | 1991-2006 |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Argentina   | 5,56      | 8,21      | 14,16     | 8,37      |
| Bolivia     | --        | 16,10     | -0,04     | 9,51      |
| Brasil      | 10,76     | 21,74     | 5,94      | 9,27      |
| Chile       | 5,00      | 18,05     | 4,34      | 9,30      |
| Colombia    | 9,84      | 16,49     | 5,75      | 10,49     |
| Costa Rica  | 4,05      | 17,38     | 6,53      | 9,79      |
| Ecuador     | 4,13      | 27,82     | 1,41      | 9,31      |
| El Salvador | 8,30      | 15,81     | -3,10     | 11,48     |

Tabla 2. América Latina. Tasa de crecimiento medio anual de las exportaciones, Dólares corrientes, 1961-2006

(conclusão)

|                      | 1961-1970 | 1971-1980 | 1981-1990 | 1991-2006 |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Guatemala            | 10,36     | 17,33     | -0,83     | 8,02      |
| Haití                | 0,07      | 19,24     | 4,74      | 2,11      |
| Honduras             | 10,89     | 16,82     | 1,73      | 7,79      |
| México               | 9,52      | 22,41     | 8,91      | 11,21     |
| Nicaragua            | 14,50     | 9,58      | -6,99     | 12,46     |
| Panamá               | --        | --        | 2,11      | 6,46      |
| Paraguay             | --        | --        | --        | 6,17      |
| Perú                 | 9,55      | 13,59     | -1,10     | 12,31     |
| República Dominicana | 4,05      | 17,38     | 6,53      | 9,79      |
| Uruguay              | 5,47      | 17,87     | 3,68      | 6,25      |
| Venezuela, RB        | 1,54      | 21,67     | -0,40     | 8,32      |
| Total regional       | 6,81      | 18,98     | 5,15      | 9,86      |

Fuente: Cálculos propios con datos de Banco Mundial. Indicadores de Desarrollo Mundial recogidos en: <<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>>

Las diferencias en el ámbito regional fueron todavía más intensas si uno considera la estructura de la canasta exportadora en las distintas subregiones latinoamericanas. Desde mediados de los años ochenta es difícil hablar de una única inserción exportadora de América Latina en el mundo, ya que se han empezado a consolidar al menos dos modelos distintos (SÁNCHEZ ANCOCHEA, 2006a). México y los países de la Cuenca del Caribe, con Costa Rica y la República Dominicana a la cabeza, desarrollaron nuevas ventajas comparativas en manufacturas gracias a su integración creciente con Estados Unidos. Mientras tanto, en Sudamérica mantuvieron una especialización más tradicional basada en recursos naturales, aunque con creciente importancia de manufacturas para el mercado regional en el caso de Mercosur.

Estas diferencias entre subregiones quedan perfectamente reflejadas en la tabla 3. En México, país donde la integración productiva con Estados Unidos ha sido extrema como consecuencia de la creación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), el peso de los bienes primarios en las exportaciones totales cayó del 47% en 1990 al 17% en 2005. Esto debió al incremento notable de las exportaciones de bienes con tecnología media y alta, que representan casi un 62% del total exportador, ya que las manufacturas basadas en recursos naturales también cayeron.

Tabla 3. Exportaciones por tipo de bien en México (Mx), Mercosur (MC) y la Comunidad Andina (CA). Porcentaje de las exportaciones totales y total en miles de millones de dólares, 1987-2005

|                                  | 1990 |      |      | 1995 |      |      | 2005  |       |       |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
|                                  | MX   | MC   | CA   | MX   | MC   | CA   | MX    | MC    | CA    |
| Bienes primarios                 | 46,9 | 34,4 | 75,1 | 16,4 | 30,8 | 53,1 | 17,0  | 35,5  | 71,3  |
| Manuf. basada recursos naturales | 12,9 | 26,5 | 12,9 | 8,3  | 28,0 | 29,8 | 7,4   | 23,0  | 12,1  |
| Manuf. tecnología baja           | 7,1  | 14,2 | 6,8  | 14,1 | 14,1 | 7,0  | 13,0  | 9,2   | 5,2   |
| Manuf. tecnología media          | 27,8 | 20,5 | 4,3  | 39,9 | 22,5 | 6,7  | 36,5  | 25,0  | 6,6   |
| Manuf. alta tecnología           | 4,5  | 3,4  | 0,3  | 20,7 | 2,9  | 0,7  | 25,1  | 6,4   | 0,7   |
| Otras transacciones              | 0,8  | 1,0  | 0,6  | 0,7  | 1,6  | 2,7  | 0,9   | 1,0   | 4,1   |
| Total en miles de millones       | 26,3 | 46,4 | 31,8 | 79,5 | 70,5 | 40,3 | 214,2 | 161,3 | 106,4 |

Fuente: Elaboración con datos de CEPAL (1998 y 2008)

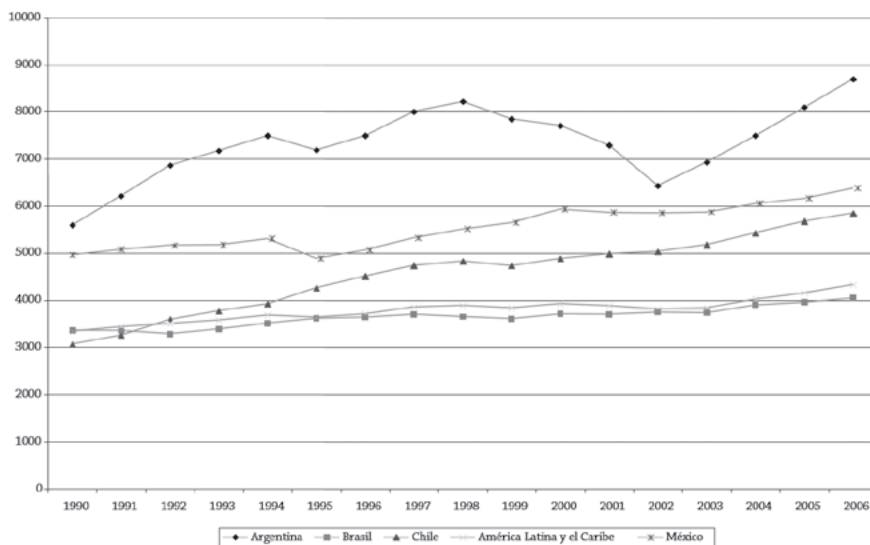
Mientras tanto, en Mercosur y la Comunidad Andina, pese un ligero incremento del peso de las exportaciones de manufacturas de tecnología media y alta, la especialización primaria exportadora se mantuvo. En Mercosur, el peso de los bienes primarios en el total era prácticamente igual en el 2005 que en 1990, mientras que en la Comunidad Andina, aunque las exportaciones primarias perdieron algo de importancia, todavía representaban un 71% del total en 2005. El crecimiento en el precio de las materias primas hasta mediados de 2008 y la consolidación de China como factoría del mundo reforzaron la inserción tradicional de la mayor parte de América Latina en el mundo. En el año 2005, los bienes primarios constituían un 47% de las exportaciones regionales (exceptuando México), mientras que las exportaciones de alta tecnología representaban menos de un 5%.

Un análisis de Pérez y Vernengo (2008) estudia las características de la inserción latinoamericana en dicho periodo de expansión 2003-2007. Como en el siglo diecinueve, el aumento en las divisas de la mayoría de países de América Latina se apoyó en la exportación de materias primas, incluyendo soja, petróleo y gas. Al mismo tiempo, las remesas de emigrantes se convirtieron en el segundo gran componente positivo de la balanza por cuenta corriente. Entre 1999 y 2005, las remesas de emigrantes pasaron de algo menos de 20.000 millones de dólares a casi 60.000 millones, siendo particularmente importantes en países como Ecuador, México y la región centroamericana. Pérez y Vernengo (2008, p. 23) resumen de forma muy acertada lo que todo esto supuso para América Latina que “exporta bienes primarios y personas. El modelo de desarrollo actual adopta la lógica de la integración en los mercados internacionales de forma completa y extiende el viejo modelo agro-exportador”.

## EL GRAN PROBLEMA NO RESUELTO: LOS DETERMINANTES DE UN RITMO DE CRECIMIENTO DECEPCIONANTE

La estabilidad macroeconómica, unida a la eliminación de las restricciones a la empresa privada nacional y extranjera y a un aumento en las exportaciones, debían haber dado lugar a un aumento de la eficiencia productiva y una aceleración de la inversión. Al mismo tiempo, la concentración en nuevas actividades intensivas en mano de obra y la reducción de la inflación debería haber tenido teóricamente un efecto positivo sobre la equidad y la pobreza. El aumento del gasto social comparado con la crisis de los ochenta y la creciente concentración del Estado en programas sociales centrados en los segmentos más pobres de la sociedad también podrían haber tenido un impacto positivo sobre la reducción de la pobreza, aspecto discutido por otros autores en este número especial. Las expectativas al principio de los años noventa eran enormes: en palabras del Banco Mundial (1997, p. iv), “proyecciones de crecimiento por encima del 6% anual eran habituales. La región estaba inundada de capitales privados [...]”. No cabe duda de que la situación latinoamericana desde el año noventa mejoró y las peores memorias de la década perdida se fueron difuminando. Sin embargo, el crecimiento no fue nunca sostenido y a los periodos cortos de alto crecimiento impulsados principalmente por factores externos, como la llegada de capitales (a inicios de los noventa) y la subida en el precio de las materias primas (2003-2008), le sucedieron otros de recesión. La volatilidad en los ritmos de crecimiento queda perfectamente reflejada en la figura 4, que recoge la evolución en el PIB real per capita de las principales economías latinoamericanas entre 1990 y 2007. La media regional creció de manera lenta, pero sostenida, entre 1990 y 1997, para luego estancarse entre 1997 y 2003 y expandirse más rápidamente desde entonces. Si bien algunos países como Chile fueron más exitosos que otros (Argentina y Brasil), el crecimiento nunca llegó a alcanzar los ritmos esperados. Como el mismo John Williamson — creador del término “Consenso de Washington” — reconocía en 2003, “la región ha vivido otra década de bajo crecimiento. Las crisis parecen haberse hecho cada vez más frecuentes, con consecuencias particularmente traumáticas en el caso de la crisis argentina” (WILLIAMSON, 2003, p. 1).

Figura 4. Grandes países de América Latina. PIB per capita en dólares de 2000, 1990-2006



Fuente: Banco Mundial. Indicadores de Desarrollo Mundial recogidos en: <<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>>

Esta evolución económica es especialmente decepcionante cuando se compara con la de otras regiones. A pesar de su compromiso con el Consenso de Washington, América Latina quedó rezagada en términos de crecimiento, como queda reflejado en la tabla 4. Durante los años noventa el PIB per cápita en la región creció a un 1,6% (sólo superior a África Subsahariana) y muy por debajo del crecimiento en Asia del Este.

Tabla 4. Varias regiones del mundo. Tasa media de crecimiento anual del PIB en dólares de 2000, 1961-2006

(continúa)

|                                    | 1961-1970 | 1971-1980 | 1981-1990 | 1991-2000 | 2001-2006 |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Asia del Este y Pacífico           | 2,18      | 4,55      | 5,83      | 7,07      | 7,55      |
| América Latina y el Caribe         | 2,56      | 3,22      | -0,87     | 1,62      | 1,63      |
| Oriente Medio y el norte de África | --        | 2,15      | -0,04     | 1,77      | 2,30      |
| Asia del Sur                       | 1,95      | 0,57      | 3,39      | 3,21      | 5,06      |
| África Subsahariana                | 2,31      | 0,78      | -1,05     | -0,33     | 2,22      |
| Países de la OCDE                  | 4,20      | 2,59      | 2,51      | 1,86      | 1,59      |
| Media mundial                      | 3,28      | 1,86      | 1,37      | 1,36      | 1,73      |
| China                              | 1,51      | 4,31      | 7,74      | 9,24      | 9,04      |



Tabla 4. Varias regiones del mundo. Tasa media de crecimiento anual del PIB en dólares de 2000, 1961-2006

(conclusão)

|                | 1961-1970 | 1971-1980 | 1981-1990 | 1991-2000 | 2001-2006 |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| India          | 1,73      | 0,65      | 3,58      | 3,63      | 5,76      |
| Corea          | 5,59      | 5,35      | 7,46      | 5,11      | 4,12      |
| Estados Unidos | 2,56      | 2,20      | 2,28      | 2,04      | 1,65      |

Fuente: Cálculos propios con datos de los Indicadores de Desarrollo Mundial del Banco Mundial. recogidos en: <<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>>

Como consecuencia del bajo crecimiento económico en términos comparados, el peso de América Latina en el mundo se estancó y la región quedó lejos de los polos de expansión mundial. La tabla 5 recoge la distribución geográfica del PIB por década para el periodo 1960-2006. Durante las décadas de los sesenta y setenta, la región aumentó su peso en la economía mundial, y se convirtió en el área de la periferia más importante. En los años setenta, la región producía un 6,3% del PIB mundial, casi el doble que Asia del Este y Pacífico (3,3%). Sin embargo, esta tendencia se revertió en el periodo posterior, de forma que en el periodo 2000-2006 la contribución de ambas áreas fue bastante similar y América Latina perdió peso relativo. Este proceso de divergencia entre América Latina y Asia estuvo causado, en buena medida, por el enorme éxito que China y la India tuvieron para adaptarse a la globalización. El peso de la economía china en la economía mundial, por ejemplo, se dobló entre los años ochenta y el periodo 2000-2006, pasando de 1,9% a 3,7%.

Tabla 5. PIB en varias regiones del mundo, dólares corrientes (% del total mundial), 1960-2004

|                          | 1960-1969 | 1970-1979 | 1980-1989 | 1990-1999 | 2000-2006 |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| África Subsahariana      | 2,09      | 2,21      | 1,85      | 1,16      | 1,97      |
| América Latina y Caribe  | 5,78      | 6,28      | 5,69      | 5,89      | 5,88      |
| Asia del Este y Pacífico | 4,64      | 3,48      | 3,53      | 4,39      | 5,37      |
| Asia del Sur             | 3,29      | 2,24      | 2,14      | 1,69      | 1,97      |
| Países de la OCDE        | 75,45     | 75,09     | 76,12     | 73,04     | 77,49     |
| China                    | 3,32      | 2,45      | 1,87      | 2,40      | 3,70      |
| India                    | 2,51      | 1,72      | 1,67      | 1,27      | 1,51      |
| Corea                    | 0,22      | 0,47      | 0,84      | 1,51      | 1,61      |

Fuente: cálculos propios con datos de Banco Mundial. Indicadores de Desarrollo Mundial recogidos en: <<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>>

La incapacidad de la región para crecer a ritmos similares a los de los países más exitosos del mundo se debió a un conjunto diverso de factores, entre los que cabe destacar la excesiva fe en el impacto de largo plazo de las reformas económicas, la adopción de una definición demasiado ortodoxa de la estabilidad económica y las debilidades del sector exportador. Distintos trabajos de Ricardo Ffrench-Davis (2005, 2007) han puesto el acento en las deficiencias de la política macroeconómica adoptada. Desde los años ochenta, América Latina mantuvo un enfoque “financierista” de la gestión macro que se concentró únicamente en controlar la inflación y asegurar un balance positivo de las cuentas públicas. El uso de los sistemas de tipo de cambio fijo como ancla de la política monetaria, en particular, tuvo éxito en la reducción de las tasas de inflación, pero generó un ambiente poco propicio para los productores nacionales. En palabras de Ffrench-Davis (2007, p. 6), “las apreciaciones cambiarias implicaron que, en combinación con la liberalización comercial [...] la recuperación de la demanda agregada [...] fuese crecientemente en rubros importados”. El resultado final fue una alta volatilidad de las tasas de crecimiento y, además, una dependencia cada vez mayor de la entrada de capitales para financiar el déficit de la cuenta corriente.

Este enfoque macroeconómico fue radicalmente distinto al adoptado por los países del Sudeste Asiático que, al menos hasta mitad de los noventa, se concentraron en asegurar altos niveles de crecimiento en lo que Ffrench Davis (2007) llama “macroeconomía de tres pilares”<sup>7</sup>. Para ello, su gestión macroeconómica mantuvo componentes anti-cíclicos y aseguró una evolución paralela del PIB real y potencial a través del manejo inteligente de la demanda agregada. Otro gran problema de la región ha sido su incapacidad para reestructurar de forma fundamental su inserción en la economía mundial. Si bien el crecimiento en el precio de las materias primas impulsado por la demanda china en el periodo 2003-2007 pareció revertir la tesis de Prebisch-Singer sobre el deterioro de los términos de intercambio, la volatilidad creciente ha puesto de nuevo en entredicho la conveniencia de especializarse en materias primas. Estos cambios tan bruscos en los precios tienen un efecto muy negativo sobre la demanda agregada y la balanza de pagos, y se han convertido desde hace tiempo en una de las fuentes de inestabilidad macroeconómica más importantes en América Latina y otros países de la periferia (AGENOR; MONTIEL, 1999).

Todavía más importante es la dificultad que la mayoría de los bienes primarios tienen para crear encadenamientos entre sectores y generar un proceso sostenido de aprendizaje e innovación tecnológica. Muchos productos agrícolas

---

(7) Aunque Ffrench-Davis no lo menciona, la política macroeconómica latinoamericana también contrasta con la situación reciente en Estados Unidos. Allí, la Reserva Federal ha considerado siempre la promoción de altos niveles de crecimiento como otro de sus objetivos prioritarios.

utilizan, además, una mano de obra poco cualificada y no suelen generar los activos productivos (como capacidades productivas, de diseño y ejecución de proyectos y capacidades de innovación) que según Amsden (2001) son necesarios para aumentar la productividad y el crecimiento económico de forma sostenida. Instituciones como el Banco Mundial (2002) cuestionaron esta visión negativa de la especialización en recursos naturales y defendieron la necesidad de que la región no renuncie a ella. Apoyándose en la experiencia de Chile y de países del centro como Suecia, Finlandia y Australia, los investigadores de ambas instituciones defendieron la posibilidad de desarrollarse y mejorar las capacidades tecnológicas a partir de los bienes agrícolas y minerales.

La posición del Banco Mundial y de otros economistas neoclásicos, sin embargo, no toma suficientemente en consideración ni las deficiencias de la especialización primario-exportadora ni las particularidades de algunos de los países que se utilizan como ejemplos. No cabe duda de que América Latina no puede renunciar a exportar petróleo, cobre, gas, café y otros productos agrícolas con los que cuenta, pero su incapacidad para crear nuevas ventajas comparativas le ha enfrentado a una demanda internacional decreciente. En las últimas cuatro décadas el peso de los bienes primarios (excluido el petróleo y sus derivados) en las exportaciones mundiales de mercancías ha caído del 8,5% en 1962 al 1,8% en 2003, mientras que las manufacturas crecían de forma sostenida (del 57,5% al 76,7%). Países como Estados Unidos, Suecia o Finlandia fueron exportadores de bienes primarios en un momento en que los mercados estaban menos saturados. Todos ellos, además, dependieron menos del sector primario y desarrollaron antes el sector manufacturero que los países de América Latina. De acuerdo con la UNCTAD (2003), por ejemplo, el porcentaje del empleo total que se encontraba en el sector manufacturero en Chile y Argentina al final de los noventa era entre un tercio y la mitad del de los países Escandinavos cuando tenían niveles de renta similares.

Más aun, al contrario de lo que señala el Banco Mundial, ni Estados Unidos ni Finlandia o Suecia se apoyaron únicamente en la liberalización comercial y la promoción de la educación y la innovación para desarrollar nuevas ventajas comparativas. Se trató de un proceso mucho más complejo que, en el caso de Estados Unidos, incluyó niveles altos de protección y fomento de las grandes empresas industriales (CHANG, 2002), y en el caso de los países del norte de Europa estuvo facilitado por políticas intervencionistas y selectivas en materias laboral y tributaria (COATES, 2000; PONTUSSON, 1997). En todo caso, lo que sí demuestra la experiencia latinoamericana es que el desarrollo de nuevas ventajas comparativas no es condición suficiente para resolver los problemas de inserción externa. Esto es particularmente claro en el caso de las exportaciones textiles, que tienen un peso dominante en El Salvador, Honduras y la República Dominicana. La industria textil para la exportación de estos tres países se desarrolló desde mediados de los años

ochenta gracias a la creación de zonas francas para la exportación y a los incentivos tarifarios y financieros concedidos por Estados Unidos dentro de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe. Este tipo de desarrollo, que se apoyó poco en las capacidades productivas existentes en los países, compartió problemas comunes con los bienes primarios (MORTIMORE, 2002; SÁNCHEZ ANCOCHEA, 2006b):

- 1) Deterioro de los términos de intercambio. El precio de los textiles creció por debajo del nivel general de precios desde mediados de los cincuenta. En el caso de Estados Unidos, que es el principal socio comercial de estos países, el índice de precios del consumo personal de ropa y textiles creció a una tasa media anual de 1,6% entre 1950 y 1995, mientras que el índice agregado aumentó en un 3,6%.
- 2) Dependencia excesiva de las cuotas existentes en Estados Unidos y otros mecanismos de acceso privilegiado. El éxito de los países de la Cuenca del Caribe se debió a que Estados Unidos sólo grababa el valor añadido generado en el exterior y, sobre todo, a la existencia de cuotas que limitaban las importaciones de países más grandes como China. Sin embargo, en los 2000s, ninguno de los países de la región fue capaz de hacer frente a la creciente competencia china y perdió progresivamente cuota de mercado. En el caso de la República Dominicana, por ejemplo, la cuota de mercado cayó de 3,8% en 1997 a 1,6% en 2004<sup>8</sup>. La liberalización parcial del sector textil a nivel internacional en enero de 2005 aumentó todavía más las exportaciones chinas (BID, 2005), que se convirtieron en una amenaza casi insuperable para las empresas textiles de la región.
- 3) Escaso valor agregado generado por las exportaciones. En el caso de la República Dominicana el valor agregado generado por las zonas francas fue de alrededor del 30% del total exportado durante los años noventa (SÁNCHEZ ANCOCHEA, 2006b).

La especialización desarrollada por México y, en menor medida, Costa Rica en bienes manufacturado con mayor contenido tecnológico resultó más positiva puesto que ha tenido más potencial de crecimiento en el largo plazo. Sin embargo, las nuevas ventajas comparativas en ambos países fueron creadas “desde fuera” gracias a la atracción de empresas extranjeras y no se apoyaron en el desarrollo de las empresas nacionales. Como resultado de ello, las exportaciones de ambos países generaron un valor agregado relativamente bajo que, además, se concentró primordialmente en mayores beneficios para las ETN (PALMA, 2002; ERNST; SÁNCHEZ ANCOCHEA, 2008). Este último elemento tuvo que ver con la falta de encadenamientos entre las nuevas actividades exportadoras y el resto de la economía (PIZARRO, 2001). Este problema se da tanto en la explotación de minerales y

(8) La cuota de mercado se define como las exportaciones textiles de la República Dominicana a Estados Unidos dividido por las importaciones textiles totales de Estados Unidos.

otros recursos naturales, como en el ensamblaje de manufacturas que domina en algunos países de Centroamérica y el Caribe. De acuerdo con datos de Esquivel, Jenkins y Larrain (1998), por ejemplo, en Guatemala los bienes nacionales sólo representaban un 3,6% de todos los bienes intermedios utilizados en las zonas francas en 1996, mientras que en El Salvador representaban un 5,7%. En Corea y Taiwán, en cambio, las compras domésticas superaban el 40% del total de bienes intermedios en las zonas francas para la exportación ya a principios de los ochenta.

El problema de desvinculación entre el sector exportador fue también grave en México (GALLAGHER; ZARSKY, 2004; PALMA, 2002; UNCTAD, 2003). Palma (2002, p. 2) demuestra como la expansión de las exportaciones manufactureras mexicanas coincidió con un colapso del “multiplicador de las exportaciones”, por lo que “la mejora en la competitividad externa tiene un efecto muy limitado sobre el crecimiento y los niveles de vida”. La desvinculación productiva estuvo causada por la globalización de los procesos productivos pero también fue consecuencia de los problemas de heterogeneidad. América Latina mejoró su competitividad externa en algunos sectores y, simultáneamente, se encontró con graves problemas en el mercado interno (UNCTAD, 2003). Esta dualidad quedó reflejada también en el incremento de la elasticidad de las importaciones, entendida ésta como la relación entre crecimiento de las importaciones y crecimiento de la producción. Como demuestra la tabla 6, en el periodo 1990-2004 el crecimiento latinoamericano dependió de forma creciente de los bienes extranjeros: un 1% de crecimiento del PIB fue unido a un 2,2% de crecimiento de las importaciones en ese periodo, mucho más que en décadas pasadas.

Tabla 6. Elasticidad de las importaciones en varias regiones del mundo, 1960-2004

|                            | 1960-1970 | 1970-1980 | 1980-1990 | 1990-2004 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Africa Subsahariana        | 0,89      | 1,26      | -1,45     | 1,48      |
| América Latina y el Caribe | 0,81      | 1,26      | 0,22      | 2,18      |
| Asia del Este y Pacífico   | 0,78      | 1,93      | 1,62      | 1,38      |
| Asia del Sur               | -0,11     | 1,91      | 0,73      | 1,64      |
| Países de la OCDE          | 1,23      | 1,42      | 0,81      | 1,40      |
| Total mundial              | 1,16      | 1,42      | 0,81      | 1,54      |
| China                      | -0,37     | 3,24      | 1,58      | 1,58      |
| India                      | -0,15     | 1,84      | 0,83      | 1,83      |
| Singapur                   | 0,56      | 1,28      | 0,80      | 0,93      |
| Corea                      | 2,22      | 1,26      | 0,79      | 1,24      |

Fuente: Cálculos propios con datos de Banco Mundial. Indicadores de Desarrollo Mundial recogidos en: <<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>>

Nota: La elasticidad de las importaciones se define como el cociente entre la tasa de crecimiento medio anual de las importaciones en dólares corrientes y la del PIB en dólares corrientes.

## EL MOMENTO DE LA VERDAD: LA CRISIS Y SUS RESPUESTAS EN EL CORTO Y LARGO PLAZO

Si el modelo latinoamericano tuvo resultados decepcionantes en términos de crecimiento económico en un periodo de relativa expansión mundial como fue el 1991-2007, ¿qué pasó tras el estallido de la crisis en el ámbito mundial? ¿Han sido los países de la región hacer frente al nuevo *shock* externo? ¿Se produjeron modificaciones importantes en el modelo económico?

Aunque resulta todavía imposible contestar a estas preguntas en el largo plazo, el capítulo concluye con algunas reflexiones sobre la experiencia en los últimos siete años. La crisis financiera que estalló en 2007-08 por la acumulación de hipotecas subprime impagadas fue considerada inicialmente como una crisis circunscrita a los Estados Unidos y algunos otros países centrales. Así, George Soros mantenía en enero de 2008 que

aunque la recesión en el mundo desarrollado es ahora más o menos inevitable, China, India y algunos países productores de petróleo siguen una tendencia contraria muy sólida. Como resultado de ello, la crisis financiera actual probablemente no creará una recesión global sino un reajuste radical de la economía mundial (SOROS, 2008).

32

Sin embargo, la posibilidad de que se produjera una ruptura en las trayectorias de crecimiento de los países centrales y de los países más grandes de la periferia (lo que en inglés se ha denominado la “*decoupling thesis*”) se hizo más remota tras el recrudecimiento de la crisis financiera con la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008. La profundización de la crisis económica — incluyendo un rápido crecimiento del desempleo y de la producción industrial — en Estados Unidos y casi todos los países europeos se fue trasladando al resto del mundo a través de tres vías fundamentales: la reducción del crédito, la caída de las remesas y la reducción de las exportaciones. Como consecuencia de ello, el Fondo Monetario Internacional (FMI) se vio obligado a conceder préstamos de emergencia a economías importantes como Pakistán, Letonia, Hungría y Ucrania<sup>9</sup>.

América Latina pareció responder inicialmente de forma positiva a la crisis. Es cierto que el crecimiento en 2009 fue bastante pobre pero, más tarde, países como Chile o Perú mostraron una cierta recuperación. De esa forma, muchos observadores se vanagloriaron de que las políticas macroeconómicas ortodoxas en los 2000s habían posibilitado una mejora respuesta al deterioro de las condiciones internacionales.

---

(9) Es importante, de todas maneras, reconocer que el FMI todavía espera que los países de la periferia crezcan mucho más rápido que los del centro. Así, en el informe citado de noviembre de 2008, se esperaba una recesión en el centro y un crecimiento del 5% en la periferia en 2009 (FMI, 2008).

Es indudablemente cierto que los gobiernos de la región lanzaron programas bastante ambiciosos de expansión del gasto público en 2009 (CEPAL, 2009). Chile, por ejemplo, anunció en enero de 2009 un plan de estímulo económico valorado en 4.000 millones de dólares que incluía programas públicos en infraestructura y otras partidas por valor de 1.500 millones, reducciones impositivas por otros 1.500 millones y una transferencia de fondos a la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO) para impulsar nuevos proyectos de inversión en el sector del cobre. Dicho plan, financiado en gran medida con el fondo de estabilización procedente de los ingresos extraordinarios generados por las exportaciones de cobre en años anteriores, complementó a otro menor anunciado en noviembre de 2009.

Si bien las cosas mejoraron inicialmente, en parte porque el impulso de China hizo que las materias primas recuperaras sus altos precios, la situación a partir de 2013 ha vuelto a subrayar las debilidades del modelo latinoamericano. Por un lado, pese a la adopción de políticas restrictivas en los últimos años, la mayoría de los países se enfrentan todavía a la desconfianza de los mercados internacionales. Por otro lado, la dependencia que tienen los sistemas tributarios de las exportaciones de materias primas y otros productos primarios —debilidad no resuelta durante el periodo neoliberal— genera tendencias procíclicas, presionando a las cuentas públicas y reduciendo los grados de libertad de la política fiscal. Otro elemento todavía preocupante es el corsé ideológico en el que se encuentran muchos gobiernos como los de casi todo Centroamérica, México y, en menor medida, Brasil, y que se manifiesta de forma particularmente clara en la política monetaria. La insistencia de los últimos años en el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica como objetivo prioritario y el miedo a adoptar medidas como el control de capitales reflejan la rigidez del debate macroeconómico en muchos países, que contrasta con la disposición de los gobiernos de los países centrales (y también de China) de adoptar medidas de corte heterodoxo.

Tras años de crisis mundial y con la mirada puesta en las dificultades de 2014 y 2015 es difícil ser optimista. Es cierto, que América Latina todavía está en una situación mejor a la de los ochenta. Sin embargo, su capacidad de respuesta se está mostrando muy limitada. Quizás el caso más claro sea el de Brasil, donde las presiones para adoptar otra vez políticas más ortodoxas son enormes. Las dificultades políticas y económicas en Chile, Uruguay o Ecuador muestran que el problema se está extendiendo. Ello puede hacer que el electorado haga, además, responsable de los problemas a los gobiernos de izquierda precisamente en el momento en que respuestas progresistas que persigan un cambio en las ventajas comparativas y una profundización de las políticas sociales universalistas es más urgente que nunca.

## BIBLIOGRAFÍA

AGENOR, P.; MONTIEL, P.: **Development Macroeconomics**, segunda edición. Princeton: Princeton University Press, 1999.

AMSDEN, A. **The Rise of the Rest**. Challenges to the West from Late-Industrializing Economies. New York: Oxford University Press, 2001.

BANCO MUNDIAL. **The Long March**: A Reform Agenda for Latin America and the Caribbean in the Next Decade. Washington, DC: Estudios de América Latina y el Caribe del Banco Mundial, 1997.

\_\_\_\_\_. **De los recursos naturales a la economía del conocimiento**: comercio y calidad del empleo. Washington, DC: Oficina de América Latina y el Caribe del Banco Mundial, 2002.

BID. **The Emergence of China**: Opportunities and Challenges for Latin America and the Caribbean. Washington, DC: Departamento de Investigación, Banco Interamericano de Desarrollo, 2005.

CEPAL. **Globalización y desarrollo**. Santiago: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2002.

\_\_\_\_\_. **Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe**, 2008. Santiago: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2008.

CHANG, H-J. **Kicking Away the Ladder?** Policies and Institutions for Economic Development in Historical Perspective. Londres: Anthem Press, 2002.

COATES, D. **Models of Capitalism**. Growth and Stagnation in the Modern Era. Cambridge: Polity Press, Cambridge, 2000.

ERNST, C.; SANCHEZ ANCOCHEA, D. **Offshoring and Employment in the Developing World**: The Case of Costa Rica. Employment Working Paper, n. 4. Ginebra: Unidad de Análisis del Trabajo, OIT, 2008.

ESQUIVEL, G.; JENKINS, M.; LARRAIN, F. **Export Processing Zones in Central America**. Development Discussion Papers, n. 646. Cambridge: Harvard Institute for International Development, 1998.

FERGUSON, N.; SCHULARICK, M. 'Chimerica' and the Global Asset Market Boom. **International Finance**, vol. 10, n. 3, pp. 215-239, 2007.

FFRENCH-DAVIS, R. **Reformas para América Latina después del Fundamentalismo Neoliberal**. Buenos Aires: Siglo XXI, 2005.

\_\_\_\_\_. **Políticas macroeconómicas para el desarrollo**. Ponencia presentada en el



Seminario “América Latina en la era global: Desarrollo, Democracia y Participación”. Barcelona: 17 y 18 Octubre 2007.

FMI. **Rapidly Weakening Prospects Call for New Policy Stimulus**. World Economic Outlook Update, November 2008. Disponible en: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/update/03/pdf/1108.pdf>> Acceso: 11 Enero 2009.

GALLAGHER, K.; ZARSKY, L. **Sustainable Industrial Development?** The Performance of Mexico’s FDI-led Integration Strategy. Boston: Global Development and Environment Institute, Tufts University, 2004.

GLYN, A. et al. The rise and fall of the Golden Age. In: MARGLIN, S.; SCHOR, J. (eds.). **The Golden Age of Capitalism**. Reinterpreting the Postwar Experience, Oxford, UK: Clarendon Press, 1992, pp.

LOAYZA, N.; PALACIOS, L. **Economic Reform and Progress in Latin America and the Caribbean**. Research Working Paper n. 1829. Washington DC: World Bank, 1997.

LORA, E. **Structural Reforms and in Latin America**: What Has Been Reformed and How to Measure it. Working Paper n. 466; Washington DC: Inter-American Development, World Bank, 2001.

MILBERG, W. Globalization and its Limits. In: KOZUL-WRIGHT, R.; ROWTHORN, R. (eds.). **Transnational Corporations and the Global Economy**. New York, NY: McMillan Press, 1998, pp. 69-95.

MORTIMORE, M. When Does Apparel Become a Peril? On the Nature of Industrialization in the Caribbean Basin. In: BAIR, J.; GEREFFI, G.; SPENER, D. (eds.). **Free Trade and Uneven Development**. The North American Apparel Industry after NAFTA. Philadelphia: Temple University Press, 2002, pp. 287-307.

PALMA, G. **The Mexican Economy since Trade Liberalization and NAFTA**: on the “De-linkaging” of a Dynamic Export Expansion and the Collapse of the Export Multiplier. UNCTAD Working Paper. Ginebra: United Nations Conference on Trade and Development, 2002.

PÉREZ, E.; VERNENGO, M. **Back to the Future**: Latin America’s Current Development Strategy. Publicado en 2008. Disponible en: <[http://www.networkideas.org/featart/aug2008/fa02\\_Back2Future.htm](http://www.networkideas.org/featart/aug2008/fa02_Back2Future.htm)> Accedido el 27 Agosto 2008.

PIZARRO, R. **La vulnerabilidad social y sus desafíos**: una mirada desde América Latina. Estudios estadísticos y prospectivos, no 6. Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2001.

PONTUSSON, J. Between Neo-liberalism and the German model: Swedish Capitalism in Transition. In: CROUCH, C.; STREECK, W. (eds.). **Political Economy of Modern Capitalism**. Mapping Convergence and Diversity. Londres: SAGE Publications, 1997.

REID, M. **Forgotten Continent**. The Battle for Latin America's Soul. London: Yale University Press, 2007.

RODRIG, D. The Social Costs of Foreign Exchange Reserves. **International Economic Journal**, vol. 20, n. 3, pp. 253-266, 2006.

SÁNCHEZ ANCOCHEA, D. Development Trajectories and New Comparative Advantages: Costa Rica and the Dominican Republic under Globalization. **World Development**, vol. 34, n. 6, pp. 996-1115, Junio 2006b.

\_\_\_\_\_. **Modelos de inserción externa de América Latina en la economía mundial desde los años 90**, Claves de la Economía Mundial. Madrid: Universidad Complutense, 2006a.

\_\_\_\_\_. "El modelo económico en América Latina desde los años noventa hasta la Gran Crisis ¿Un modelo razonable o un fracaso liberal? Revista CIDOB D'Afers Internacionals, 85-86: 133-155, 2009.

SANTISO, J. **Latin America's Political Economy of the Possible**. Beyond Good Revolutionaries and Free-Marketeers. Cambridge, MA: MIT Press, 2006.

SCHRANK, A.; KURTZ, M. Credit Where Credit Is Due: Open Economy Industrial Policy and Export Diversification in Latin America and the Caribbean. **Politics and Society**, vol. 33, n; 4, pp. 671-702, 2005.

SOROS, G. **The Sixty Year Storm**. Columna sindicada publicada en 2008. Disponible en: <> Acceso: 1 Enero 2009.

UNCTAD. **Trade and Development Report 2003**. Ginebra: Comisión de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo, 2003.

WILLIAMSON, John. **An Agenda to Restart Growth and Reform**. In: KUCZYNSKY, Pedro; WILLIAMSON, John (eds.) **After the Washington Consensus**: Restarting Growth and Reform in, 2003, pp. 1-19.

WOLF, M. **Fixing Global Finance**. Capital Flows Upstream: the Emergence of Global Imbalances. Lecture at the Bernard Schwartz Forum on Constructive Capitalism, 2006. Disponible en: <> Acceso: 10 Enero de 2009.

# DESARROLLO E INNOVACIÓN SOCIAL: UN ENFOQUE CRÍTICO<sup>1</sup>

LUIS ENRIQUE ALONSO

*Profesor Catedrático del Departamento de Sociología de la Universidad Autónoma de Madrid, en la cual obtuvo su graduación y su doctorado en la Facultad de Ciencias Económicas. Es Maestro en Estudios Políticos y Sociales en la Universidad Paris VII (Saint-Denis). Ha actuado como docente en universidades como Southbank (Londres), Paris IX (Dauphine), Xalapa (Veracruz, México) y de La República del Uruguay. Su especialización es en Sociología Económica y realiza investigaciones sobre fenómenos de acción colectiva y movimientos sociales, con énfasis en la experiencia de la Unión Europea. Ya ha publicado una media centena de artículos en periódicos especializados, además de una decena de libros sobre sociología del empleo, del consumo y métodos cuantitativos aplicados a la investigación social. Fue investigador visitante en las universidades Paris-Nanterre, Escuela de Altos Estudios de Ciencias Sociales de Paris, Buenos Aires (CONICET), Nacional de Colombia en Bogotá, Libre de Bruselas, UAM Xochimilco en México y en Cardiff.*

---

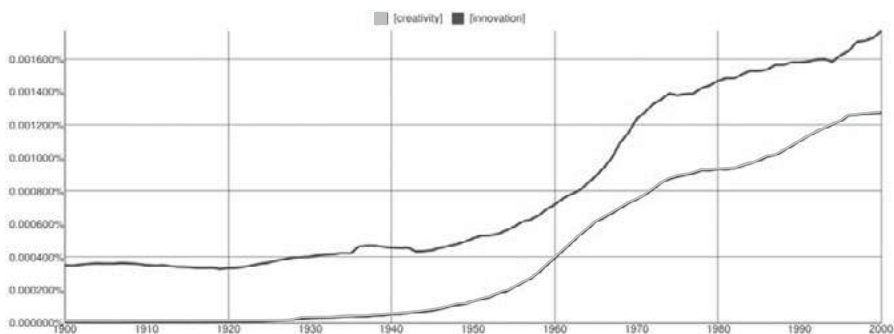
(1) Este texto es un adelanto de una investigación en marcha realizada por el autor y Carlos J. Fernández Rodríguez dentro del grupo de investigación estable “Trabajo y ciudadanía” del Departamento de Sociología, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Autónoma de Madrid.

## INTRODUCCIÓN

Uno de los “discursos del presente” (ALONSO; FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2013) que ha gozado de mayor predicamento en la sociedad contemporánea ha sido la referencia, continua y con un matiz claramente positivo, a fenómenos como la innovación y la creatividad, responsables no sólo de fórmulas infalibles para mejorar la competitividad de las empresas y de los trabajadores, sino de generar las condiciones para construir una sociedad moderna capaz de asumir y generar respuestas a los desafíos actuales, en un entorno marcado por la globalización, el cambio constante, las contingencias, el riesgo y la fluidez. Una simple búsqueda en el Ngram Viewer de Google Books de los términos “creativity” e “innovation” nos permite constatar ese creciente interés a lo largo del siglo pasado por ambos conceptos, que presumiblemente sigue en alza.

En este sentido, numerosos trabajos recientes han captado la importancia del término y han tratado de explorar la idea de innovación desde el ámbito sociológico, valorando los recursos, límites y condicionantes asociados a este concepto y enfatizando la dimensión social inherente al mismo (INNERARITY; GURRUTXAGA, 2009; GURRUTXAGA 2010, 2011; GURRUTXAGA; ECHEVERRÍA 2010; MERINO, 2012; KÖHLER; GONZÁLEZ BEGEGA, 2014). La innovación social, de acuerdo a autores como Gurrutxaga (2011), podría emerger en espacios geográficos en los que se combinasen, de manera feliz, una serie de heterogeneidades que desembocasen en una trayectoria hacia la sociedad del conocimiento, siendo factor fundamental para esta transición la articulación entre unos niveles micro (emprendedores y otros agentes asociados a la innovación), meso (cultura social, ética y comunidad) y macro (política, financiación y sistema educativo). La creatividad, concepto parejo, ha sido también analizado desde su dimensión social partiendo de los clarividentes trabajos de Joas (p. ej., 2013) y continuando, en el caso de nuestro país, con los comentarios que esta obra ha recibido (SÁNCHEZ CAPDEQUÍ, 2014; SÁNCHEZ DE LA YNCERA, 2014), trabajos cuyo énfasis está en la revisión de una acción más compleja que la meramente racional, la cual se despliega transformando los imaginarios sociales y del propio mundo de la vida.

Gráfico 1: Resultados de la búsqueda de “creativity” e “innovation” en Google Books Ngram Viewer (1900-2000)



Fuente: Google Books Ngram Viewer, búsqueda en octubre de 2015.

Sin embargo, estas por otra parte excelentes revisiones han tocado de manera tangencial un aspecto muy particular de la innovación social y de la creatividad, que es el peculiar uso que, de dichos conceptos, han hecho los denominados discursos empresariales, gerenciales o del *management*, esto es, discursos que tienen como objetivo recoger las principales innovaciones que van surgiendo en el terreno de la gestión empresarial. Dada la creciente importancia que las organizaciones empresariales tienen en nuestras sociedades capitalistas avanzadas, es imprescindible repasar las definiciones que, desde estos discursos, se elaboran de la creatividad y la innovación social. El llamado discurso del *management* (FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2007) y su peculiar imaginario (ALONSO; FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2006) va a erigirse como el crisol ideológico del “nuevo espíritu del capitalismo” (BOLTANSKI; CHIAPELLO, 2002) y pilar importante de la “nueva razón del mundo” (LAVAL; DARDOT, 2013), de enorme influencia en la sociedad contemporánea. En este contexto, las ideologías empresariales generarán un discurso complejo y contradictorio, donde rendimiento, productivismo y entusiasmo se combinarán en una combinación beatífica cuya meta es la multiplicación de los beneficios empresariales y a la que no permanecerán ajenos conceptos como los de innovación y creatividad.

Y es que evidentemente, dentro del nuevo discurso del *management* el término y semantema *innovación*, tan atractivo para aquellos que buscan respuestas en el desempeño de su actividad profesional y empresarial, ha jugado y sigue jugando un papel esencial (ALONSO; FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2011). Se ha convertido en un concepto central en las últimas publicaciones de empresa, una vez que la combinación entre mercado global y alta tecnología ha implicado no sólo que las empresas de mayor capitalización bursátil del mundo sean del sector TIC (Google, Apple, etc., todas ellas de enorme visibilidad mediática), sino que la continua avalancha de nuevos gadgets esté transformando la vida cotidiana de la mayor

parte de la humanidad (basta pensar en el teléfono móvil, los nuevos medios de pago, Internet, las redes sociales, etc.), gracias en buena medida a un importante trabajo en el área de investigación y desarrollo de las empresas mencionadas.

Esto refuerza una interpretación de la actividad económica en la que la innovación y lanzamiento de nuevos productos – sostenidos por una cultura que favorezca sobre todo la creatividad y la autonomía de los empleados – son las fuentes del éxito empresarial (ver KELLY, 2010; BIRLA, 2014; HILL et al., 2014). Y de hecho, cuando las empresas interrumpen dicho ciclo (por ejemplo los casos de Blackberry o Nokia) son castigadas con la pérdida de valor de sus acciones y un futuro difícil entre la bancarrota o la adquisición por un competidor más fuerte e innovador. Así, la literatura *managerial* ha adoptado un cierto sentido del concepto de innovación, incorporándolo al vocabulario empresarial hasta convertirlo en un *tópico* recurrente en buena parte de sus análisis de buenas prácticas de gestión (ver por ejemplo COOK, 2013; SKARZYNSKI; CROSSWHITE, 2014). Esto llega hasta el punto de generar una sorprendente paradoja: la apelación pragmática a la innovación se convierte, literalmente, en un ejercicio reiterativo, rutinario y ritualizado, de forma que tanto en el nivel de lo simbólico como en lo real, el valor de innovar termina convirtiéndose en una obligación, siguiendo un proceso paralelo al de la rutinización del carisma weberiano.

El objetivo de este capítulo, que supone fundamentalmente una actualización de otros trabajos anteriores (ALONSO; FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2011a, 2011b, 2012), es el de realizar una reflexión crítica sobre estas concepciones de la innovación y la creatividad social que han ido emergiendo desde los centros del pensamiento empresarial de divulgación. El capítulo se dividirá en tres secciones: en la primera, se realizará un somero repaso a cómo la innovación es percibida en el contexto postfordista, con especial atención a la recepción en el discurso empresarial; en la segunda, se explorarán con más detalle los elementos que los nuevos gurús en innovación enfatizan como esenciales para comprender la importancia que innovación y creatividad van a tener en el capitalismo actual. El trabajo finalizará con un apartado de conclusiones.

## POSTFORDISMO, CREATIVIDAD, INNOVACIÓN.

La transición del fordismo al postfordismo se ha considerado por parte de muchos autores (por ejemplo HARVEY, 1998; ALONSO; MARTÍNEZ LUCIO, 2006; JESSOP, 2008) como el elemento central que explica numerosos cambios económicos y sociales que han tenido lugar en los países con economías de merca-

do desde finales de la década de los setenta. La sustitución de una producción industrial pesada, liderada por grandes corporaciones, por una nueva economía que tiene como sectores clave las nuevas tecnologías de la información y los servicios financieros supone un paso hacia el post-industrialismo en las sociedades occidentales. La necesidad de procesos de producción más ligeros y flexibles ante el reto de una demanda cada vez más exigente y fragmentada supondrá una transformación radical en la que la planificación, esencial en el período fordista para diseñar el ritmo de introducción de innovaciones en el mercado desaparece, para dejar paso a un nuevo capitalismo informacional al que el caos y destrucción creativa son consustanciales. La progresiva consolidación del régimen de producción postfordista supone la consolidación de un nuevo campo semántico, que incluye nuevas cualidades para nuevos trabajadores: ser innovador, creador, emprendedor, visionario, etc. Se importan así términos anglosajones como *cool hunters* o *trend setters* para describir el papel ideal que el personal cualificado de las organizaciones empresariales debe asumir en un entorno caracterizado por la volatilidad caprichosa en los deseos de esos consumidores que siempre tiene la razón. Volvemos, de alguna manera, al romanticismo del pionero, pero esta vez el pionero es cualquier miembro de la organización que, por el mero hecho de pertenecer a un equipo de trabajo, puede estar imbuido de la capacidad de innovar, crear y rediseñar (PETERS; WATERMAN, 1991). Los grandes innovadores son individuos que rompen la tendencia (GLADWELL, 2009), y que fuerzan a la sociedad, las empresas y el gobierno a pensar en la necesidad de competir y, por tanto, innovar.

Para ello, se introduce, desde las instancias del poder corporativo y político, un fuerte discurso normativo destinado a derrotar la resistencia al cambio: la mayoría de los portavoces de las ideologías empresariales, particularmente los gurús de la gestión (con muchos ejemplos: ver particularmente PETERS, 1991, 1993; KANTER, 1990, 2000) van a desarrollar un poderoso discurso antiburocrático, en el que se lanzará una auténtica *fatwa* a todo aquello que guarde una mínima relación con rigidez, planificación, rutinización, institucionalización o neutralidad valorativa: en definitiva, la propia idea de organización. Frente a esa corporación gris del período fordista, aburrida y mecánica, en la que los trabajadores consumen su existencia y su potencial sumergidos en una mediocridad comodona y falta de retos excitantes (los corporócratas citados por KANTER, 1990), la nueva empresa en red disuelve esas estructuras cuasi-soviéticas y conecta a los trabajadores en relaciones en las que deben comportarse como auténticos empresarios de sí mismos, tras serles concedidas por parte de sus superiores y mediante delegación, tanto la autonomía personal como la responsabilidad sobre sus propios actos, lo que permitirá un surgimiento espontáneo del entusiasmo por el trabajo, por la participación y por el cumplimiento de nuevos retos (WATERMAN, 1993). Para apoyar este entusiasmo, la nueva empresa postmoderna tendrá como primera obligación la de

sustentar una cultura organizacional poderosa, que dote de sentido al trabajo de sus empleados y que cuente al mismo tiempo con un liderazgo poderoso y carismático (FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2007). Esta nueva cultura organizacional llevará aparejada la construcción de un discurso *dentro de la empresa sobre la empresa*, y que generalizará referencias nominales absolutas sobre los valores del hombre, el humanismo y, sobre todo, el individuo (HANDY, 1999). Junto a la promoción de este nuevo humanismo, se remarcará el valor de lo emocional sobre el control, e incluso se avisará a los incautos que todavía siguen pensando en condiciones de seguridad de la posibilidad de que la organización pueda incluso acabar con la creatividad y la innovación. Como indicaba un *best-seller* de hace unos años, o “cambias o te cambian” (ROVIRA, 2011). Por lo tanto, el objetivo es el de seguir una política de desformalización interna (de desinstitucionalización, que diría DUBET, 2006) que, progresivamente, se intentará extender al exterior de la empresa (administraciones públicas, mercados todavía regulados, etc.).

Si volvemos al clásico esquema de la dominación en Weber, este cambio propio del postfordismo funciona como una sustitución de la acción racional legal (tan presente en el cientifismo y la institucionalización propias del fordismo) por la acción emotiva (con el retorno de los gurús, las emociones y la espiritualidad *New Age*). Como se ha citado en trabajos anteriores (por ejemplo ALONSO; FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2006, 2011a, 2011b, 2012, 2013; FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2007), lo que encontramos es una referencia constante a una psicologización permanente del lenguaje, con el empleo abusivo de ciertos conceptos fuerza (reinención de sí mismo, resiliencia, inteligencia emocional, etc.) que van a ser la base tanto del comportamiento organizacional estándar como de las políticas empresariales de desarrollo de la innovación. Pero este concepto de la innovación no se explica con una mínima precisión, sino que se mezcla y remezcla con otros elementos sin saber muy bien cuáles son sus límites o sus usos concretos y realistas, creándose de este modo un campo semántico en crecimiento exponencial (que de hecho tiende al infinito), en el que se realiza una serie de síntesis de disciplinas y conceptos realmente arriesgadas, pero siempre con la idea de proponer a los actores sociales una máxima adaptación de sus vidas, proyectos personales e identidades (subjektividades) a las exigencias de ese abstracto “cambio”, donde el principio de estructuración del comportamiento será el de la negación de la seguridad como posible valor deseable en la vida actual (ver por ejemplo JOHNSON, 2000; ROVIRA, 2011).

Por el contrario, lo que se celebrará será el caos, presente en multitud de metáforas, en el que los trabajadores del conocimiento se desenvolverán sin grandes conflictos salvo los aparentes excesos de adrenalina (ejemplo clásico es PETERS, 1991, 1993). Y es que en este nuevo contexto, la liberación personal (de los constreñimientos burocráticos y las trabas organizacionales e institucionales) y



la libertad individual se considerarán equivalentes a la adaptación al caos, siendo este aceptado como una condición natural imposible de modificar o susceptible de intervención o regulación.

Las metáforas que inundarán este discurso del caos del mercado se impondrán de los campos más lejanos y, muchas veces sin la más mínima y necesaria reflexión sobre los saltos estructurales que se dan desde sus marcos diferenciales de origen, se incluirán sin demasiados escrúpulos en el nuevo imaginario empresarial (ALONSO, FERNÁNDEZ, 2006). Ejemplos bien conocidos serán términos como fractalidad, disipación, fluidez o catástrofe, pero la terminología darwinista o la tensión entre los neandertales y los cromañones, etc., servirán también para incluirse en el cajón de sastre explicativo de los fantásticos y casi mágicos movimientos creativos de la innovación y el conocimiento (CARRIÓN, 2009). Innovar se asociará, sin cortapisas, a la gestión del conocimiento (NONAKA, TAKEUCHI, 1995) con el fin de asegurar su rentabilidad, y por supuesto a la capacidad de emprender nuevos negocios (DRUCKER, 1986), rompiendo con las cadenas del pasado para crear las redes de la nueva economía (FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2008). La innovación pasará a ser así prácticamente todo (y, por eso mismo, será nada) y sabremos que innovar se entenderá, sobre todo, a adaptarse al cambio, a sobrevivir en el descontrol y a evolucionar (en el sentido de ser capaces de hacer de todos los proyectos vitales y laborales algo rentable) dentro de la sociedad – o lo que queda de ella.

Una metáfora que resume muy bien esta visión es la del individuo que surfea en las olas del cambio permanente, sorteando obstáculos y tratando de alzarse sobre las olas en un precario equilibrio. La innovación es ahora un concepto polisémico que se extiende sobre las ruinas de las fenecidas estrategia y planificación; es la libertad que viene frente a las ideas anticuadas de *hard control* y supervisión dentro de la empresa, y el resultado de dicha liberación va a ser el incremento del valor de la creatividad, del arte, del emprendedor, etc. (MINTZBERG, 1976; HUI-ZENGA, 2004). La innovación tiene lugar ahora y puede surgir en cualquier nicho (CHESBROUGH, 2010), desde el propio consumidor a cualquier punto presente a lo largo de la cadena de valor (VON HIPPEL, 2005). Así, desaparecerá de la literatura y el discurso empresarial cualquier mención a referentes institucionales: no se aludirá en ningún momento a que existen sistemas de innovación ligados a las políticas institucionales y a los sistemas públicos, sino que por el contrario se hará una alusión vaga a la idea de una creación libre y pura, desarrollada en esquemas de cooperación horizontal (ver PORTER, 2003). Por el contrario, se espera que todos los miembros de la organización se involucren en esa innovación empresarial, y sin una mínima referencia al contexto sectorial, económico o social (ejemplos evidentes y recientes son los trabajos de GARCÍA DE ORO, 2011; TRÍAS DE BES; KOTLER, 2011; ROVIRA, 2011).

Estos valores coincidirán con el fomento que, desde empresas y administraciones se realizará del “gobierno de sí mismo” (DU GAY, 2012) coincidirá con una llamada a la innovación en la compañía por la que todas las viejas estructuras organizativas pero también mentales deberán dejar paso a nuevas formas de pensar en las que el deseo de cambio se situará como prioridad. La innovación entendida como proceso central y estudiado en sus distintos componentes, con sus sujetos sociales y agentes mercantiles e institucionales será sustituida, en estos textos, por una especie de apellido que se le aplica absolutamente a todo, y para afirmar cualquier cosa que tenga que ver, cuando menos, con una especie de pensamiento positivo y arriesgado. La innovación será algo susceptible de ser incubado una vez organizaciones e individuos se comprometen con su fomento: tendremos así ciudades, clases, cocinas, culturas, estilos de vida, pensamientos y mentalidades innovadoras (y así miles de términos), pero sobre todo individuos cuyas acciones cotidianas (reflexión para la acción inmediata, *management by walking around*, poder ejecutivo frente al ratón de biblioteca) serán una loa a la capacidad de innovar inventando cosas nuevas, en algunos casos realizando gestos destinados a fomentar el carisma personal del nuevo inventor: la imagen de Steve Jobs, fundador de Apple, extrayendo su MacBook Air de un portafolios ante la admiración de los periodistas es una metáfora perfecta de nuestro tiempo, en el que el carismático emprendedor se presenta en público como el representante de la invención, asociándola a su nombre de manera evidente (no en vano cuando Jobs cae enfermo las acciones de Apple se desploman, resucitando el personalismo en la actividad empresarial).

Por tanto, la innovación es algo al alcance tanto de líderes como de trabajadores, siempre que estos últimos se encuentren en un entorno cultural dentro de la organización (o en los márgenes de la misma) en el que se estimulen valores como la autonomía, la creatividad o la delegación o devolución de responsabilidades (el famoso *empowerment*) (SENGE, 1999; AMIDON, 2003). Se puede tener éxito en los negocios fabricando aparatos tan complejos como un teléfono inteligente, pero también desarrollando aplicaciones de software libre que puedan descargarse de forma accesoria en dicho teléfono. Las redes abiertas se constituirán, en el nuevo discurso sobre la innovación, en el modelo central de la economía, modelo organizativo desorganizado susceptible de implantación en todas las esferas institucionales existentes. Las industrias de éxito, que compiten por el futuro, son las que desafían el orden, y reinventan productos: innovan, transforman (HAMEL y PRAHALAD, 1994). La condición necesaria para facilitar la innovación será la eliminación de cualquier tipo de traba burocrática que desafíe la necesaria liquidez y volubilidad de las relaciones fluidas del nuevo contexto postfordista a la vez que se introduce una nueva cultura de permanente asunción del riesgo y de empresarialización de uno mismo, con el fomento de la actividad emprendedora como antídoto al adelgazamiento de las plantillas de las grandes empresas

multinacionales. El discurso de la innovación, repetido hasta la saciedad por los distintos gurús, permeará toda la vida social e institucional, hasta el punto de crearse Ministerios de Innovación con el fin de promover, entre empresas y universidades, el marco necesario para generar productos innovadores que puedan ser atractivos para los mercados.

## HACIA UNA NUEVA CATEGORÍA DE EXPERTO: LOS GURÚS DE LA INNOVACIÓN.

Y precisamente en este punto queremos detenernos, ya que esta interrelación va a ser de enorme interés. Y es que tanto desde los poderes públicos y sus instituciones asociadas (centros de investigación, ministerios, universidades) como desde las corporaciones y sus propias fábricas de ideas (consultoras, escuelas de negocios, fundaciones, *think tanks*) va a surgir un interés por la innovación que va a facilitar la emergencia de unos importantes actores: los expertos y gurús de la innovación. Existe en este momento un importante debate en torno a lo que significa ser experto o perito en un mundo como el actual (GURRUTXAGA; ECHEVERRÍA 2010; APODAKA; MERINO; VILLARREAL, 2011). Sin embargo, en escasas ocasiones se ha prestado atención suficiente al extraordinario papel que están desempeñando como expertos e intérpretes de este mundo postmoderno (por seguir a BAUMAN, 1997) los nuevos gurús de la innovación, herederos directos de los expertos en gestión empresarial (también denominados *gurús del management*), cuya influencia sí ha sido analizada en algunos trabajos académicos (HUCZYNSKI, 1993; JACKSON, 2003; FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2007). La característica esencial del pensamiento de un gurú es que, precisamente por la connotación de visionario que tiene su figura, es acogido de forma acrítica (HUCZYNSKI, 1993). Sin duda, la palabra “gurú” tiene connotaciones místicas, sugiriendo que los conocimientos se han conseguido por medios que no tienen nada de convencional, alejándose así del término más cientifista de “experto”: puede por tanto ser aplicado a personas que no necesariamente proceden del ámbito académico. Lo cierto es que sus autores ganan millones de dólares en conferencias, libros y actividades de consultoría; si algunos gurús de la gestión como Michael Porter o Tom Peters tienen proyección mundial, y sobre todo influencia, lo mismo puede decirse de los nuevos gurús de la innovación como Richard Florida, Pekka Himanen, Thomas L. Friedman, Nicholas Negroponte y otros, que asesoran a gobiernos y empresas sobre cómo desarrollar políticas innovadoras. Los libros de estos autores van a atraer gran interés, siendo sus recomendaciones tenidas en cuenta no sólo por los directivos de las organizaciones empresariales, sino por políticos y funcionarios

del Estado y otras instituciones con poder político real. La literatura gerencial había ejercido de auténtica vulgata de ideas presentes en el pensamiento económico, y las adaptaba a un contexto concreto: la actuación práctica del directivo de la organización empresarial moderna. Ahora, los gurús de la innovación no sólo van a tener en cuenta la empresa como campo de actuación de sus recomendaciones, sino que, en un nuevo contexto caracterizado por el neoliberalismo como corriente hegemónica de pensamiento (JESSOP, 2008), el gurú va a considerarse capacitado para intervenir, a través de sus análisis, juicios y valoraciones, en otros terrenos de lo social. En el campo de la innovación social, estos nuevos gurús, cuya figura más conocida puede ser quizá la del autor de *best-sellers* Richard Florida, han comenzado a proponer nuevas recetas, como veremos a continuación.

Hoy en día puede parecer que el concepto de innovación está asociado a la invención y desarrollo de nuevos *gadgets* tecnológicos, la instauración de la sociedad de la información o la privatización de los servicios públicos, por cuanto estos son los ejemplos que *mass media* y trabajos sobre innovación (por ejemplo, VON HIPPEL, 2005) parecen proponer. Sin embargo, históricamente el discurso de la innovación social se había construido, en los archiconocidos “treinta años gloriosos” tras la II Guerra Mundial, en torno a la articulación de proyectos colectivos, ligados fundamentalmente a la capacidad de planificación del conocimiento desplegado por el complejo formado por el Estado intervencionista y la gran corporación, así como regulado por un sistema público de reformas tecnológicas, económicas y técnicas que se autodefinían como socialmente redistributivas del incremento de la productividad (FOURASTIÉ 1979). Sin embargo, en la década de los ochenta del siglo pasado se comienza a percibir un cambio trascendental en torno a estas ideas de innovación social. La influencia de las políticas neoliberales, los avances en la investigación informática, la productividad y la aparición de nuevas tecnologías relacionadas con la robótica, la microinformática y las redes telemáticas comienzan a modificar sensiblemente el planteamiento de lo que significa innovar, asociándolo fundamentalmente con la capacidad de competir individual y empresarialmente. La penetración del discurso de la globalización como proceso de lucha inexorable y total por el mercado mundial ha contribuido a redefinir el concepto de innovación, como búsqueda de la ventaja competitiva en todos los campos del orden social, desde las personas a los territorios.

Como consecuencia, en la actualidad se ha consolidado un nuevo imaginario simbólico en el que la innovación social ha dejado de estar vinculada a cambios sociales relacionados con la adquisición de más derechos sociales y una mayor extensión de la democracia a otras esferas. De hecho, podríamos señalar que las reivindicaciones relacionadas con el reconocimiento de derechos civiles se van a reducir, de forma casi exclusiva, a la esfera de lo cultural, con llamamientos continuados al respeto a las minorías, sean éstas raciales o sexuales, y una defensa

de la igualdad de género, y olvidando por completo reivindicaciones relacionadas con la justicia en el reparto de la renta (ALONSO, 2007). En el plano económico y político, se van a terminar por disolver la mayoría de los discursos relacionados con la necesidad de eliminar riesgos sociales mediante una regulación de los mercados y la creación de instituciones de control, para dar paso a una nueva tendencia discursiva caracterizada por una llamada a la competitividad de las naciones, y destinada a asegurar y mejorar la participación de países, empresas e individuos en el comercio mundial. La innovación social, así, va a sufrir un extraordinario desplazamiento semántico, pasando a equipararse a la capacidad, por parte de las sociedades actuales, de metamorfosearse y adaptarse para competir en el plano económico-empresarial (en forma de ganancias de competitividad en el plano de la producción y venta de bienes y servicios tangibles e intangibles), dentro de un entorno caracterizado por la progresiva implantación de la economía del conocimiento y la información (CASTELLS, 2001).

Este nuevo discurso hegemónico en relación a la innovación social va a estar fuertemente interrelacionado con el citado discurso del *management* o de la gestión empresarial, particularmente defensores de una organización que aprende y que hace del conocimiento su recurso esencial recogiendo (DRUCKER 1986; NONAKA; TAKEUCHI, 1995) la teoría de la ventaja comparativa entre naciones (MICHAEL PORTER, 2003). Se recogen además algunas influencias adicionales: la “destrucción creativa” del economista austriaco Joseph Schumpeter es esencial en la conformación del vigente discurso sobre la innovación; igualmente, la influencia de sociólogos que han teorizado sobre la sociedad post-industrial, de la información o del conocimiento como Daniel Bell y Alain Touraine en los años sesenta y setenta del siglo pasado o Manuel Castells en la siguiente década; la teoría del capital humano; los defensores del advenimiento de la *e-economy*; visionarios del futuro como Alvin Toffler; y reformistas de nuevas políticas públicas y mecanismos de gobernanza. La innovación, lejos de asociarse a proyectos y utopías sociales, se hace equivalente a fenómenos empresariales (Google, Facebook, Nokia, Apple), y regiones y países particularmente competitivos en el terreno de las nuevas tecnologías (Silicon Valley, Finlandia). Numerosos estudiosos intentarán trazar las condiciones de partida de las prácticas de innovación, con el fin de generar nuevas culturas de aprendizaje en otras sociedades, de forma que puedan insertarse también con éxito en la sociedad y economía del conocimiento. En la siguiente sección, repasaremos detalladamente los temas en torno a los que este discurso hegemónico se ha organizado.

El discurso sobre la innovación se ha instalado con fuerza en los mensajes que emanan desde empresas, instituciones públicas y gobiernos, en torno a una idea de impulso de una sociedad del conocimiento. Como resultado, se han disparado las publicaciones en torno a la misma, que analizándola en torno a tres

ejes: creatividad, adaptación de los agentes sociales y fomento institucional de la innovación. A continuación, repasaremos los principales argumentos que figuran en la mayoría de estos textos.

## LA RESPUESTA A NUESTROS PROBLEMAS ESTÁ EN LA CREATIVIDAD.

La mayoría de los discursos contemporáneos sobre la innovación hacen referencia, de forma sistemática, a que la época actual estaría caracterizada por rápidos cambios económicos y tecnológicos que generan una gran incertidumbre, y que suponen una revolución para la forma en que entendemos nuestro trabajo, nuestros negocios e incluso nuestra propia forma de vida (FLORIDA, 2005). Se trata de una incertidumbre que, en buena parte de estos textos, se plantea como un desafío, y que más que aterradora, se presenta sobre todo como un reto: el reto del mercado mundial, de la globalización económica. Gurús como Richard Florida han enfatizado que se está produciendo una transición hacia una economía de carácter post-industrial, en la que no sólo el conocimiento es la fuente de riqueza, sino que el mundo se va a organizar en el futuro en torno a las denominadas *Learning Regions*, lugares en los que la economía del conocimiento florece y prospera (FLORIDA, 2002b; BOEKEMA; RUTTEN, 2007). En este contexto, solamente se puede ofrecer una respuesta profundizando en formas de desarrollar ese conocimiento, que repercutan en la creación de bienes y servicios de mayor valor añadido y más atractivos: en el discurso de la innovación, la inteligencia y el trabajo intelectual van a ser las fuentes primordiales de valor y beneficios económicos. Según Florida (2002b), el ascenso de *ese capitalismo intensivo en conocimiento* (donde el diseño, el *storytelling* o la usabilidad son los ejes del valor económico) está generando un patrón en forma de innovación continua y perpetua, dando lugar a una economía marcada por un cambio tecnológico rápido, continuo y acelerado en la que es imprescindible crear productos innovadores continuamente. Se debe así fomentar, desde las organizaciones e instituciones, el interés de los individuos y las empresas por desarrollar su creatividad. El concepto de la creatividad es clave: es un proceso fundamental en la organización en el que se desarrollan ideas novedosas y útiles, y de acuerdo con expertos en innovación (AMABILE, 1996; BURKUS, 2013) requiere actuar sobre cuatro áreas: destrezas relevantes para el área, esto es, el expertise; procesos relevantes en favor de la creatividad (métodos); motivación en las tareas, y un trabajo sobre el entorno social (la empresa).

En este escenario van a jugar un papel muy importante los conocidos como trabajadores del conocimiento (*knowledge workers*), nuevos profesionales integrados en sectores emergentes de la economía como las tecnologías de la información, los servicios de consultoría, las industrias culturales y del entretenimiento, etc. (BARLEY, 1996). Numerosos textos van a resaltar la importancia de las redes,

las comunidades virtuales de conocimiento: nuevas formas de socialización que permiten estimular no ya la creatividad individual, sino sobre todo la social. Aparece una referencia continua a la necesidad de aplicar un enfoque holístico a la hora de promover la creatividad, pues la cooperación y el trabajo en equipo generan mejores resultados y estimulan el surgimiento de nuevas ideas. El modelo de trabajador creativo va a ser el del programador, el del hacker (HIMANEN, 2002), conectado virtualmente a otros colegas sin estar sujeto a disciplinas de horarios, lugares o contextos. La construcción discursiva de la nueva economía va a hacer énfasis en todas esas dimensiones, como han sugerido diversas investigaciones (ADKINS, 2005; DE COCK, FITCHETT ; VOLKMANN, 2005; NEFF, 2012).

La innovación social y económica va a estar liderada, así, por la nueva clase creativa, formada por un conjunto de trabajadores de las industrias del conocimiento con nuevos valores (individualismo, meritocracia, diversidad y apertura de miras, deseos de expresión personal a través de su trabajo) respecto a los viejos trabajadores industriales (FLORIDA, 2002a: 77 y ss.). Los miembros de la clase creativa persiguen valores post-materiales: busca desafíos y asunción de responsabilidades; flexibilidad y un desarrollo profesional dentro de un mercado laboral muy horizontal. Por otra parte, representan la única esperanza que le queda a Europa y Estados Unidos una vez que la deslocalización industrial ha trasladado la mayoría de la producción a Asia, siendo la creatividad la única herramienta que queda a las sociedades de este “bloque occidental” para conseguir sobrevivir en el mercado mundial.

## INNOVACIÓN, EMPRENDIZAJE Y EMOCIONES.

Los retos de la globalización, y la necesidad de apostar por creatividad para contribuir a generar una economía innovadora, ponen en el punto de mira a las empresas, que deben modernizar su organización y estructura para poder estimular la generación de creatividad entre los empleados. El discurso del *management* (FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2007) va a proporcionar a las empresas las líneas maestras de reorganización de las compañías con el objetivo de hacer de la empresa un fértil jardín de nuevas ideas, a partir de recetas mil veces repetidas: flexibilidad, *horizontalización* de las jerarquías de mando, trabajo en equipo, organización en red, *outsourcing*, etc., todas ellas presentadas como cambios ineludibles que deben ser acometidos para ganar en competitividad. El objetivo es ahora el de convertir a la organización en un espacio en el que la capacidad de aprender y de crear cosas nuevas juegue un papel muy importante (SENGE, 1999), siendo verdaderas comunidades de aprendizaje (AMIN; COHENDET, 2004). Ello se va a conseguir a través de acciones como por ejemplo la delegación de responsabilidades o empoderamiento (*empowerment*), que permite a los trabajadores contar con más margen

en la toma de decisiones, desde una perspectiva eso sí básicamente técnica, ya que la dirección de la compañía sigue férreamente controlada por líderes que ejercitan de forma diferente su liderazgo (ahora mediante el recurso a las emociones y al carisma). Dentro de estas acciones de fomento de la autonomía, una de las más características es, sin lugar a dudas, la de la estimulación del emprendizaje (*entrepreneurship*), esto es, la creación de nuevas empresas. Más aún, se debe favorecer el *intrapreneurship* o *emprendizaje dentro de la organización*: dentro de la compañía, se crearán unidades de innovación formadas con intra-emprendedores, que generarán ideas que van a rentabilizar en el mercado tanto para sí mismos como compartiendo algunas de ellas con la empresa para la que trabajan (PINCHOT, 1986). Este tipo de prácticas se han convertido en habituales en las empresas punteras de los sectores tecnológicos.

Pero por supuesto, para poder llevar adelante este tipo de proyectos es imprescindible el compromiso de los trabajadores, ya que su autonomía debe redundar en un beneficio para la empresa y es imprescindible que se alineen con los intereses de esta. Para favorecer tal compromiso, el objetivo será diluir, en la medida de lo posible, los marcos que articulan las estructuras organizacionales, reduciéndolas a simples redes a las que se conectan creativos intra-emprendedores. Como señala uno de los gurús más conocidos de este principio de siglo, Daniel Pink, en una metáfora baloncestística, todos somos “agentes libres” (PINK, 2001). Una vez que la organización se ha diluido, quedan los individuos, conceptualizados como entes individuales susceptibles de integrarse dentro de una cultura de asunción de riesgos empresariales, como “trabajadores empresariales” (NEFF, WISSINGER; ZUKIN, 2005; NEFF, 2012) o nuevos sujetos emprendedores (LAVAL; DARDOT, 2013). La innovación, así, va a descansar finalmente en ellos, considerados tanto fuente de creatividad como responsables de desarrollarla al máximo a favor de las organizaciones, la sociedad e incluso de sí mismos. Se crean así entornos de trabajo *no-collar*, en los que el puesto de trabajo se convierte en un lugar más agradable que, en realidad, no parece una oficina, pues de los que se trata es de que las fronteras entre trabajo, juego, y vida personal queden completamente erosionadas (ROSS, 2004). Un ejemplo de este modelo de organización del trabajo sería el de los hackers, en cuya ética de trabajo el gozo y lo lúdico juegan un papel muy importante (HIMANEN, 2002). El éxito de las compañías dependerá de cómo los trabajadores del conocimiento creen y apliquen nuevas ideas de forma productiva, eficaz y sobre todo innovadora. Y dado que buena parte de estas ideas descansan sobre variables como la empatía, el juego o la búsqueda de significado, el nuevo trabajador del conocimiento debe prepararse para asumir un cambio netamente personal.

El énfasis en la promoción de los aspectos creativos de la personalidad ha conducido incluso a una curiosa proliferación de textos de autoayuda que inciden en fórmulas para poder desarrollar nuestras potencialidades. Una de las más popu-



lares es, sin lugar a dudas, la estimulación en los individuos de la utilización de determinadas zonas del cerebro humano, ya que de acuerdo a algunos de estos textos (por ejemplo PINK, 2008) la creatividad se localiza en la parte derecha (intuitiva, no lineal, holística) y está ligada a los aspectos emocionales, mientras que la parte izquierda (lineal, lógica) que se ocupa de los aspectos analíticos: esto nos recuerda al clásico artículo de Mintzberg (1976) sobre las relaciones entre partes del cerebro y formas de gestionar, y en la que la parte izquierda se minusvaloraba al asociarse a los viejos métodos racionales de planificación frente a la verdadera gestión, más relacionada con la intuición, el liderazgo y la toma rápida de decisiones (ZEID, 2014). En este sentido, estos discursos en defensa de las emociones como conductoras de los impulsos creativos ofrecen más que coincidencias con los discursos de los gurús del *management* Mintzberg (1976) es uno de ellos, pero no debemos olvidar la inteligencia emocional del superventas Daniel Goleman (1997), representando a la perfección la tendencia actual a enfatizar las virtudes de lo emocional como elemento fundamental de las nuevas reglas de gestión organizacional: el éxito en el mundo laboral se debe construir en torno al dominio de un conjunto de competencias de personalidad (BOLTANSKI; CHIAPELLO, 2002; ALONSO; FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2006; FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2007; ILLOUZ, 2007).

## LAS INSTITUCIONES Y SU PAPEL EN LA INNOVACIÓN SOCIAL.

La política económica e institucional es el tercer pilar sobre el que se sostiene el discurso de los gurús de la innovación social. Ante ejemplos cuasi-míticos como los de Silicon Valley o los casos finlandés o sueco, estudiados por diversos expertos como ejemplos de liderazgo en economía y sociedad del conocimiento (SASKENIAN, 1994; CASTELLS; HIMANEN, 2002), el discurso de la innovación social va a hacer referencia al hecho de que las *instituciones* juegan un papel fundamental en la creación de condiciones, tanto de despegue como de consolidación, para que las sociedades (y los individuos que las forman) puedan integrarse, con garantías, en la competitiva dinámica de la economía globalizada del conocimiento. La generación de conocimiento en las empresas depende de las empresas y de lo que se encuentra más allá de ellas, esto es, el marco institucional (AMIN; COHEN-DET, 2004). Esto va a implicar una demanda de cambios en relación a la forma de gestión del gobierno, que debe huir de los principios de centralización, control y especialización funcional para dar paso a nuevas políticas que sean capaces de dar respuesta a los desafíos de la nueva economía, concentrándose en construir las grandes infraestructuras necesarias para el capitalismo intensivo en conocimiento, con inversiones en tecnologías, industrias y educación, convirtiéndose el gobierno mismo en una red de organizaciones intensivas en conocimiento (FLO-RIDA, 2002b, p. 174). Las políticas de innovación deben ahora ajustarse a crite-

rios de selectividad, capacidad de motivación, construcción de redes innovadoras, creación de nuevas formas organizativas, e integración de instituciones dedicadas a la innovación y desarrollo en el sistema de innovación nacional (ARCHIBUGI; LUNDVALL, 2001). La universidad será un nodo creativo del que los trabajadores del conocimiento van a obtener su formación (FLORIDA, 2002a). Sea esta pública o privada, lo cierto es que la educación es una pieza fundamental para la construcción de una determinada cultura innovadora, y esta debe estimularse por parte de las instituciones. Ello implica además que, dentro de la construcción de una sociedad de la innovación, el rol del gobierno sea distinto al del neoliberalismo imperante. El papel del gobierno, como señala M. Peters (2008), está lejos del de un Estado mínimo: debe adoptar un rol mucho más potente no sólo como planificador de líneas generales de investigación científica, sino proveedor además de capital intelectual, financiación e infraestructuras (en forma de parques tecnológicos, *clusters* de industrias culturales, políticas educativas y culturales o planificación urbana).

## CONCLUSIÓN: LUCES Y SOMBRAS DE LA INNOVACIÓN SOCIAL.

El discurso de la innovación ha sido uno de los más fértiles de los últimos años en el imaginario empresarial, hasta el punto que buena parte de sus asunciones se han trasladado a la sociedad civil y particularmente a los gobiernos. Se ha empleado a fondo en la creación de un perfecto antagonista casi literario, la burocracia, denotada con todos los adjetivos negativos posibles en esta época de celebración del hedonismo (antigua, retardataria, aburrida, rígida, etc.) frente a los valores positivos que se confieren al moderno espíritu de empresa: innovación, creatividad, en definitiva el arte del *management* que va a cumplir el papel de héroe protagonista, tan irreal y estereotipado como los actores de las películas del Hollywood más reaccionario. Este discurso se ha asentado tras una auténtica ofensiva ideológica que ha situado el neoliberalismo como el nuevo sentido común (LAVAL; DARDOT, 2013) y a la economía como el nuevo discurso de la sociedad (FRANK, 2000; SMITH, 2007), y que coloca al riesgo como el nuevo paradigma de organización social, impregnándolo todo (MANDEL, 1996; VAN LOON, 2002).

Sin embargo, durante los últimos años de crisis parece que la percepción pública de esta innovación empresarial se ha desencantado, y aunque el consumidor moderno asiste con entusiasmo al lanzamiento de nuevos *gadgets* tecnológicos (ahora las tabletas), asiste asimismo estupefacto a los abusos que otras innovaciones de las que tenía escasas noticias (pues esas se mantenían opacas en las salas

de reuniones de las grandes entidades financieras) como los derivados destruyen todos los mecanismos institucionales y sociales que salvaguardaban su bienestar (ALONSO; FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, 2013). Es una lástima ser testigo de los últimos acontecimientos, que han hecho volver a ver las caras no tan amables, creativas y artísticas de los gestores menos humanistas que han arrojado a la sociedad por la senda de la liquidez o la corrosión del carácter (BAUMAN, 2003; SENNETT, 2002), por utilizar los conceptos centrales de dos autores que nos han avisado de los peligros de hablar de innovación sin una estructura institucional y social de referencia. La financiarización de la economía y la hegemonía neoliberal ha arrojado a los individuos a tensiones sin precedentes en el mundo del trabajo por la mera supervivencia en el puesto de trabajo.

Lo cierto es que la innovación se ha consolidado como un elemento de desestabilización económica y social, en la que las decisiones erróneas se pagan caro, y en el que el riesgo se convierte en una contrapartida ineludible. Para los trabajadores del conocimiento, el ascenso de la retórica de la innovación y la creatividad junto a las diferentes burbujas tecnológicas condujeron a que la empleabilidad se impusiera como valor sobre la seguridad, haciendo del riesgo algo atractivo (NEFF, 2012). En este sentido, resulta imposible conciliar el discurso de la innovación y la eficiencia social si, a la vez que se hace un canto a las personas y sus competencias (idealización de la imagen de los nuevos técnicos de las finanzas, la economía de los servicios y la innovación electrónica), se permite la multiplicación de los sujetos frágiles que, de una manera externa y escasamente integrada, se multiplican por las franjas débiles del mercado de trabajo. Es preciso, pues, avanzar en un nuevo concepto de innovación que integre, en la misma configuración del cambio tecnológico, un nuevo modelo de desarrollo y gestión de lo social más colectivo, negociado y universalista. Y esto exige introducir, en los planteamientos de la nueva gerencia, no sólo el habitual recurso a la diferenciación, individualización y darwinización de los espacios empresariales (vestido de todos los ropajes postmodernos y caóticos que se quiera), sino el asentamiento de un nuevo discurso que sea capaz de configurar un nuevo paradigma institucional – que no sólo mercantil – para la estructuración de una gestión regulada, dialogada y socialmente racionalizada de la utilización de los recursos tecnológicos y sociales de la comunidad de referencia. Sólo mediante un modo de regulación y desarrollo socialmente protegido pueden armonizarse las relaciones entre la innovación tomada como flexibilidad micro – tomada en un sentido técnico estricto – y el desarrollo social (cuantitativa y cualitativamente considerado) tomado como un compromiso político previo.

Sabemos que el cambio social eficiente se basa en la transformación y la recomposición explícita de las relaciones institucionales a partir de innovaciones sociales, que crean una fuerte coherencia entre el modelo de acumulación económico y el modelo de regulación social. Las medidas de innovación de corte individualista

y meritocrático se agotan en su propia retórica heroica si no se inscriben en la configuración de una relación institucional, sustentada en un compromiso general con lo social y los derechos públicos vinculados a la ciudadanía. La flexibilidad puede ser concebida como una forma colectiva de gestión de la producción que implique un tratamiento menos determinista y más abierto de la tecnología. En este panorama, la innovación tecnológica se puede también manejar como un elemento potenciador de la inclusión de formas laborales no convencionales, y no sólo como disciplinador de las relaciones laborales. Una producción de bienes y servicios mucho más diseminada en el espacio, tecnológicamente más ligera e interconectada en *estructuras de red*, permite recoger formas de vida y trabajo impensables para las antiguas burocracias industriales. En estos momentos en los que las formas de organización del trabajo han roto las pautas tayloristas simples y la *tecnodiversidad* es un hecho cotidiano, resulta fundamental la inclusión de elementos normativos que desarrollen el apoyo de formas de vida no convencionales dentro del conjunto de *sistemas y redes* cada vez más *descentralizados y multilocalizados* en los que se ha convertido la sociedad postindustrial, frente al gigantismo fabril o gestor del modelo anterior. Los planteamientos sobre las redes, de este modo, no sólo servirían para representar situaciones tecnológicas o configuraciones empresariales, sino también para abrir la posibilidad de generar nuevas redes de bienestar y de seguridad descentralizada de la vida cotidiana, ese es el lugar de las nuevas innovaciones sociales.

Los discursos de la innovación como fin o la superación de las referencias institucionales – para ser sustituido por la excelencia empresarial, el “emprendizaje”, la tecnología desatada o las competencias individuales en todas sus acepciones – son, además de empíricamente insostenibles, políticamente arriesgados, porque tienden a sacrificar la vida y las referencias sociales y personales de gran parte de los habitantes y las familias occidentales al perfecto e inconsciente desorden del azar económico y la flexibilidad total. Frente al impulso postmoderno de solazarse ya sea de manera apocalíptica, ya sea de manera integrada en este marco caótico, parece más lógico a nivel político confiar en el imperfecto orden consensual derivado de los movimientos, grupos e instituciones sociales, única fuente real de innovación social. El discurso del *management* postmoderno ha hecho invisible lo institucional ocultándolo en la personalización, la desburocratización y el impacto tecnológico, pero hacer visible en esta coyuntura tan tecnocrática que debajo de la innovación tecnológica siempre hay marcos sociales innovadores, es imprescindible, asimismo para rescatar la idea de la creatividad social, haciendo ver que la innovación no es sólo es un hecho mercantil, es también un hecho comunitario que no sólo aparece si existen también entornos extra-mercantiles, autónomos y organizados según necesidades sociales. La innovación, por tanto, necesita siempre una dimensión comunitaria (y política) que aparece por cuanto comporta una gestión de elementos socio-humanos racionalmente conquistados, tan importantes en su origen como la función estrictamente económica más visible.

En suma, uno de los elementos fundamentales para limitar el velo de la ignorancia inducido por los discursos convencionales del último *managerialismo* – máximo difusor de la idea de la globalización como fuerza “libre”, imparabile y necesaria – es visibilizar el proceso de innovación como una relación social instituida y políticamente mantenida, tomando conciencia de que no solamente existe innovación fortuita e individualista por el que pujan las personas de una manera absolutamente competitiva dentro de una economía virtual y electrónicamente autorregulada en la que, a su vez, luchan las empresas sometidas a un mundo de procelosa competitividad, sino que existen regulaciones institucionales y estas regulaciones institucionales son el producto de la resolución de conflictos políticos, históricos, laborales y sociales en espacios concretos.

## BIBLIOGRAFÍA

ADKINS, L.. The New Economy, Property and Personhood. **Theory, Culture and Society**, vol. 22, n. 1, pp. 111-130, 2005.

ALONSO, L. E. **La crisis de la ciudadanía laboral**. Barcelona: Anthropos, 2007.

ALONSO, L. E.; FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, C. J. El imaginario “managerial”: el discurso de la fluidez en la sociedad económica. **Política y Sociedad**, vol. 43, n. 2, pp. 127-151, 2006.

\_\_\_\_\_. La innovación social y el nuevo discurso del Management: limitaciones y alternativas. **Arbor: Ciencia, pensamiento y cultura**, vol. 752, pp. 1133-1145, 2010a.

\_\_\_\_\_. Innovación social y nuevos discursos empresariales. In: APODAKA, E., MERINO, L., VILLARREAL, M., (Eds.). **Crisis y mutaciones de la expertise**: escenarios, políticas y prácticas del conocimiento experto. Bilbao: ASCIDE, 2010b, pp. 257-277.

\_\_\_\_\_. J. (2012). ¿Innovación sin sociedad?: Continuidades y discontinuidades del discurso managerial. In: MERINO, L. (Ed.). **Contextos y usos de la innovación social**. Bilbao: Servicio Editorial de la Universidad del País Vasco, 2012, pp. 125-146.

\_\_\_\_\_. **Los discursos del presente**: un análisis de los imaginarios sociales contemporáneos. Madrid: Siglo XXI, 2013.

ALONSO, L. E., MARTÍNEZ LUCIO, M. (eds.). **Employment Relations in a Changing Society**. Assessing the Post-Fordist Paradigm. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2006.

AMABILE, T. M. (1996). **Creativity in Context**. Boulder, CO: Westview Press, 1996.

AMIDON, Debra M. **The Innovation Superhighway: Harnessing Intellectual Capitals for Sustainable Collaborative Advantage**, Nueva York, Butterworth-Heinemann, 2003.

AMIN, A.; Cohendet, P. **Architectures of Knowledge: Firms, Capabilities, and Communities**. OXFORD: Oxford University Press, 2004.

APODAKA, E., MERINO, L., VILLARREAL, M., (Eds.). **Crisis y mutaciones de la expertise: escenarios, políticas y prácticas del conocimiento experto**. Bilbao: ASCIDE, 2011.

ARCHIBUGI, D., Lundvall, B. (eds.). **The Globalizing Learning Economy**. Oxford: Oxford University Press, 2001.

BARLEY, S. R. **The New World of Work**. Londres: British-North American Committee, 1996.

BAUMAN, Z. **Legisladores e intérpretes: Sobre la modernidad, la postmodernidad y los intelectuales**. Buenos Aires, Quilmes, 1997.

\_\_\_\_\_. **Modernidad líquida**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2003.

BIRLA, M. **Unleashing Creativity and Innovation: Nine Lessons from Nature for Enterprise Growth and Career Success**. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2014.

BOEKEMA, E., RUTTEN, R. **The Learning Regions Foundations**. Londres: Edward Elgar, 2007.

BOLTANSKI, L., CHIAPELLO, È. **El nuevo espíritu del capitalismo**. Madrid: Akal, 2002.

BURKUS, D. **The myths of creativity**. San Francisco, CA: Jossey-Bass, 2013.

CARRIÓN, J. **Culturas innovadoras 2.0**, Madrid: Lid. 2009;

CASTELLS, M. **La galaxia Internet**. Barcelona: Areté/Plaza y Janés, 2001.

CASTELLS, M. y HIMANEN, P. **El Estado del bienestar y la sociedad de la información: El modelo finlandés**. Madrid: Alianza, 2002.

CHESBROUGH, H. **Innovación abierta**. Barcelona: Plataforma, 2010.

COOK, P. **The new rules of management**. Milton, Qld.: Wiley, 2013.

DE COCK, C., Fitchett, J., Volkmann, C. Constructing the New Economy: A Discursive Perspective. **British Journal of Management**, vol. 16, n. 1, pp. 37-49, 2005.

DRUCKER, P. **Innovation and entrepreneurship**. Londres, William Heinemann, 1986.

DUBET, F. **El declive de la institución: profesiones, sujetos e individuos en la modernidad**. Barcelona: Gedisa, 2006.

DU GAY, P. **En elogio de la burocracia**. Madrid: Siglo XXI, 2012.

FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, C. J. **El discurso del management: tiempo y narración**. Madrid: CIS, 2007.

FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, C. J. Management y sociedad en la obra de Peter Drucker. **Revista Internacional de Sociología**, vol. 49, pp. 195-218, 2008.

FLORIDA, R. **The Rise of the Creative Class**. Nueva York: Perseus Book Group, 2002a.

\_\_\_\_\_. The Learning Region. In: WOLFE, David; GERTLER, Meric (Eds.) **Innovation and Social Learning: Institutional Adaptation in an Era of Technological Change**. Basingstoke: Palgrave MacMillan, 2002b, pp. 159-176.

\_\_\_\_\_. **The Flight of the Creative Class**. Nueva York: Harper Business, 2005.

FOURASTIÉ, J. **Les Trente Glorieuses ou la révolution invisible de 1946 à 1975**. París, Fayard, 1979.

FRANK, T. **One Market Under God: Extreme Capitalism, Market Populism, and the End of Economic Democracy**. Nueva York: Doubleday, 2000.

GARCÍA DE ORO, G. **Matrícula de error**. El camino creativo que lleva del error al éxito. Barcelona: Random House Mondadori, 2011.

GLADWELL, Malcolm. **Fueras de serie**: Por qué unas personas tienen éxito y otras no. Madrid: Taurus, 2009.

GOLEMAN, D. **Inteligencia emocional**. Barcelona: Kairós, 1997.

GURRUTXAGA A. Recorridos por el cambio, la innovación y la incertidumbre. Bilbao, Servicio Editorial de la Universidad del País Vasco, 2010.

\_\_\_\_\_. Condiciones y condicionamientos de la innovación social. **Arbor: Ciencia, pensamiento y cultura**, vol. 752, pp. 1045-1064, 2011.

GURRUTXAGA, A., ECHEVERRÍA, J. **La luz de la luciérnaga**. Diálogos de innovación social. Bilbao: ASCIDE, 2010.

HAMEL, G., Prahalad, C. K. **Competing for the future**. Boston: Harvard Business School Press, 1994.

HANDY, C. **The New Alchemists**. Londres: Hutchinson, 1999.

HARVEY, D. **La condición de la posmodernidad**: investigación sobre los orígenes del cambio cultural. Buenos Aires: Amorrortu, 1998.

HILL, L., BRANDEAU, G., TRUELOVE, E., LINEBACK, K. **Collective Genius: The Art and Practice of Leading Innovation.** Boston, MA: Harvard Business Review Press, 2014.

HIMANEN, P. **La ética del hacker y el espíritu de la era de la información.** Barcelona, Destino, 2002.

HUCZYNSKI, A. **Management gurus: what makes them and how to become one.** Londres: Routledge, 1993.

HUIZENGA, E. **Innovation Management in the ICT Sector.** Cheltenham: Edward Elgar, 2004.

ILLOUZ, E. **Intimididades congeladas: las emociones en el capitalismo.** Buenos Aires: Katz Editores, 2007.

INNERARITY, D., GURRUTXAGA, A. **¿Cómo es una sociedad innovadora?** Zamudio: Innobasque, 2009.

JACKSON, B. **Gurús anglosajones: verdades y mentiras.** Barcelona: Ariel, 2003.

JESSOP, B. **El futuro del Estado capitalista.** Madrid: La Catarata, 2008.

JOAS, H. **La creatividad de la acción.** Madrid: CIS, 2013.

JOHNSON, S. **¿Quién se ha comido mi queso?** Barcelona: Urano, 2000.

KELLY, K. **What technology wants.** New York, NY: Viking, 2010.

KANTER, R. M. **Cuando los gigantes aprenden a bailar.** Barcelona: Plaza y Janés, 1990.

\_\_\_\_\_. **La nueva clase directiva mundial (World Class).** Progreso local en una economía global. Barcelona: Paidós, 2000.

Köhler, H.-D., GONZÁLEZ BEGEGA, S. Elementos para un concepto sociológico de innovación. **Empiria: Revista de metodología de ciencias sociales**, vol. 29, pp. 67-88, 2014.

LAVAL, C., DARDOT, P. **La nueva razón del mundo.** Ensayo sobre la sociedad neoliberal. Barcelona: Gedisa, 2013.

MANDEL, M. **The high-risk society: peril and promise in the new economy.** Nueva York: Random House, 1996.

MERINO, L. (ed.). **Contextos y usos de la innovación social.** Bilbao: Servicio Editorial de la Universidad del País Vasco, 2012.

MINTZBERG, H. Planning on the Left Side and Managing on the Right. **Harvard Business Review**, Julio-Agosto, pp. 49-57, 1976.



NEFF, G. **Venture Labor**: Work and the Burden of Risk in Innovative Industries. Cambridge, MA: MIT Press, 2012.

NEFF, G., WISSINGER, E., ZUKIN, S. Entrepreneurial labor among cultural producers: “Cool” jobs in “hot” industries. **Social Semiotics**, vol. 15, n. 3, pp. 307-334, 2005.

NONAKA, I., TAKEUCHI, N. **The knowledge-creating company**: how Japanese companies create the dynamics of innovation. Nueva York: Oxford University Press, 1995.

PETERS, M. E. Education, **Creativity and the Economy of Passions**. In: PETERS, M. E., MARGINSON, S., MURPHY, P. (eds.). Creativity and the Global Knowledge Economy. Nueva York: Peter Lang, 2008, pp. 125-147.

PETERS, T. **Del caos a la excelencia**: manual para una revolución en la dirección y administración de empresas. Barcelona: Folio, 1991.

\_\_\_\_\_. **Reinventando la excelencia**: el management liberador. Barcelona: Ediciones B, 1993.

PETERS, T., WATERMAN, R. **En busca de la excelencia**: lecciones mejor gestionadas de los Estados Unidos. Barcelona: Folio, 1991.

PINCHOT, G. **Intrapreneurs**: Why You Don't Have to Leave the Corporation to Become an Entrepreneur. Nueva York, Harper & Row, 1986.

PINK, D. **Free Agent Nation**. Nueva York: Warner Books, 2001.

PORTER, M. The Economic Performance of Regions. **Regional Studies**, vol. 37, n. 6&7, pp. 549-578, 2003.

ROSS, A. **No-Collar**: The Humane Workplace and Its Hidden Costs. Philadelphia: Temple University Press, 2004.

ROVIRA, J. **Reset and Reload**. Madrid: ESIC, 2011.

SÁNCHEZ CAPDEQUÍ, C. Tiempos de efervescencia creativa: la creatividad de la acción de Hans Joas y análisis de la performatividad cultural de Jeffrey Alexander. In: SÁNCHEZ CAPDEQUÍ, C. (coord.). **El dinamismo de los valores**: crisis y creatividad en la sociedad moderna. Barcelona: Anthropos, 2014, pp. 197-225.

SÁNCHEZ DE LA YNCERA, I. La aportación de Hans Joas y la postsecularización del presente: Apuntes sobre la creatividad de la acción con el genio de Mead en el trasfondo. In: SÁNCHEZ CAPDEQUÍ, C. (coord.). **El dinamismo de los valores**: crisis y creatividad en la sociedad moderna. Barcelona: Anthropos, 2014, pp. 227-266.

SASKENIAN, L. **Regional Advantage**: Culture and Competition in Silicon Valley and Route 128. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1994.

SENGE, P. **La quinta disciplina**: cómo impulsar el aprendizaje en la organización inteligente. Barcelona: Granica, 1999.

SENNETT, R. **La corrosión del carácter**: las consecuencias personales del trabajo en el nuevo capitalismo. Barcelona: Anagrama, 2002.

SKARZYNSKI P., CROSSWHITE, D. **The Innovator's Field Guide**. San Francisco, CA: Jossey-Bass, 2014.

SMITH, M. **The Right Talk**: How Conservatives Transformed the Great Society into the Economic Society. Princeton: Princeton University Press, 2007.

TRÍAS DE BES, F., KOTLER, P. **Innovar para ganar**. Barcelona: Empresa Activa, 2011.

VAN LOON, J. **Risk and Technological Culture**: Towards a Sociology of Virulence. Londres: Routledge, 2002.

VON HIPPEL, E. **Democratizing Innovation**. Cambridge, Mass., MIT Press, 2005.

WATERMAN, R. **Adhocracia**: el poder de la innovación. Barcelona: Ariel, 1993.

ZEID, A. **Business transformation**: a roadmap for maximizing organizational insights. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2014.

# DESENVOLVIMENTISMO E NOVO- DESENVOLVIMENTISMO: RAÍZES TEÓRICAS E PRECISÕES CONCEITUAIS<sup>1</sup>

MARIA DE LOURDES ROLLEMBERG MOLLO

*Possui graduação em Economia pela Universidade de Brasília (1973), mestrado em Economia pela Universidade de Brasília (1977) e doutorado em Monnaie, Finance et Banques - Université de Paris X, Nanterre (1989). É professora titular da Universidade de Brasília. Tem publicações e pesquisas nas áreas de Economia Monetária, Economia Política, História do Pensamento Econômico e, mais recentemente na área de Economia do Turismo. Trabalha atualmente com os temas: instabilidade financeira, política monetária, papel do Estado, controvérsias em economia monetária*

PEDRO CEZAR DUTRA FONSECA

*Bacharel e Mestre em Economia pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul - UFRGS. Doutor em Economia pela Universidade de São Paulo - USP. Pesquisador do CNPq desde 1987. Professor Titular do Departamento de Ciências Econômicas e Relações Internacionais da UFRGS e Diretor do Centro de Estudos Internacionais sobre Governo (CEGOV/UFRGS), onde foi Coordenador do Pós-Graduação em Economia, Chefe do Departamento, Diretor da Faculdade de Ciências Econômicas, Presidente da Câmara de Pesquisa, Pró-Reitor de Pesquisa e Vice-Reitor. Foi Coordenador da Área de Economia da CAPES, Diretor-Presidente da Fundação de Amparo à Pesquisa do Rio Grande do Sul (1997-2000) e Presidente da Sociedade Brasileira de Economia Política (2002-2004). Atua como profissional e pesquisador na área de Economia, com ênfase em Economia Brasileira, atuando principalmente nos seguintes temas: Desenvolvimento Econômico, Formação Econômica do Brasil no século XX e História do Pensamento Econômico. Foi contemplado com Menção Honrosa no Prêmio Haralambos Simeonidis/ANPEC (1987) e o segundo lugar no “V Prêmio BNDES de Economia” (1981). Recebeu da FAPERGS o “Prêmio Pesquisador Gaúcho 2011” na área de Economia e Administração. Atualmente coordena a Rede Brasileira de Ensino de Desenvolvimento Econômico, é membro titular Comitê de Economia do CNPq, membro da Diretoria do Centro Internacional Celso Furtado e Diretor do Centro de Estudos Internacionais sobre Governo (CEGOV) da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS).*

---

(1) Este capítulo foi publicado originalmente como artigo na Revista de Economia Política Vol. 33, n.2 (131), 2013. Os autores agradecem à REP pela autorização para republicação do mesmo.

## INTRODUÇÃO

O objetivo deste capítulo é discutir o conceito de novo-desenvolvimentismo no sentido de, ao esclarecer suas raízes teóricas, contribuir para o desenho adequado das políticas macroeconômicas prescritas ou indicadas para o desenvolvimento do país, este último entendido não apenas como crescimento da produção, mas também abrangendo mudanças estruturais necessárias para torná-lo sustentável a longo prazo, e mais justo do ponto de vista distributivo.

O interesse crescente pelo tema desenvolvimentismo, após três décadas de arquivamento acadêmico do mesmo, em vista da hegemonia ortodoxa neoliberal, é alvissareiro. Necessário se faz, contudo, aprofundar a discussão para melhor balizar as suas prescrições de política econômica. O chamado novo-desenvolvimentismo é justificado, por seus defensores, a partir de políticas macroeconômicas diferenciadas, mas a concepção desenvolvimentista que une antigos e novos defensores tem raízes teóricas comuns. Em particular, destaque-se que a concepção de Estado ativo na persecução do desenvolvimento econômico e social é comum às duas versões e criticada pelos ortodoxos neoliberais, e decorre de uma percepção econômica e especialmente monetária diferente da ortodoxia. Essas diferenças teóricas precisam ser destacadas para que se tenham presentes as linhas definidoras da controvérsia e se possam robustecer os argumentos em resposta às críticas antigas e novas dos ortodoxos aos desenvolvimentistas. Em segundo lugar, as diferenças substanciais das duas versões desenvolvimentistas com relação à ortodoxia convencional precisam ser explicitadas e bem entendidas as suas razões teóricas para evitar prescrições macroeconômicas contraditórias. Essas raízes teóricas serão destacadas na primeira seção do capítulo, logo após esta introdução. A análise dos artigos dos autores proponentes do novo-desenvolvimentismo mostra que eles enfatizam diferenças entre este e o “antigo” desenvolvimentismo que não são evidentes por si mesmas e devem ser questionadas. Nosso método de exposição abrange dois planos: o teórico e o histórico. Na primeira seção, a seguir, recorreremos a uma abordagem teórica para defender que os referidos autores mostram certa incompreensão na maneira de conceber o desenvolvimentismo antigo. Uma análise histórica desse conceito, para solidificar este entendimento, será feita na segunda seção do capítulo. Por fim, a terceira seção discute o conceito de novo-desenvolvimentismo com o propósito de melhor entender o significado de suas propostas e sua adequação ao conceito de desenvolvimentismo, a partir do que foi exposto nas seções anteriores, e ensaia uma conclusão.

Ao longo do texto privilegiaremos, em particular, as definições e propostas macroeconômicas daqueles que primeiro se serviram da ideia de novo-desenvolvimentismo para criticar e propor alternativas à ortodoxia liberal (BRESSER-

-PEREIRA; NAKANO, 2002, 2003; BRESSER-PEREIRA, 2004, 2006, 2007, 2011; BRESSER-PEREIRA; GALA, 2007, 2010; SICSÚ et al., 2005, 2007). Ao final, serão sumariadas as principais conclusões do capítulo.

## DESENVOLVIMENTISMO X ORTODOXIA: RAZÕES TEÓRICAS DAS DIVERGÊNCIAS SOBRE O PAPEL DO ESTADO.

Frente à multiplicidade de usos e acepções em que o termo é empregado, cabe conceituar desenvolvimentismo. Segundo Bielschowsky (1988, p. 7), o desenvolvimentismo pode ser definido como a “ideologia de transformação da sociedade brasileira” assentada em um projeto econômico voltado à industrialização como via de superação da pobreza e do subdesenvolvimento, sob o entendimento de que esta não adviria pela espontaneidade das forças de mercado, ou seja, seria indispensável a atuação do Estado como indutor, agente planejador do desenvolvimento e/ou investidor direto. Este autor elabora, ainda, uma tipologia que mostra que o pensamento desenvolvimentista não é monolítico, mas abarca dentro dele controvérsias, envolvendo temas relevantes como, por exemplo, o papel do capital estrangeiro e do Estado para a consecução do desenvolvimento. Fonseca (2004, p. 226), ao analisar tanto o pensamento como as políticas econômicas que constituíram a experiência histórica brasileira dos governos considerados desenvolvimentistas, concluiu que três elementos sempre constituíram um “núcleo duro” comum às várias manifestações, que são a defesa: (a) da industrialização; (b) do intervencionismo pró-crescimento; e (c) do nacionalismo, delimitando o papel do capital estrangeiro e sempre o subordinando a um “projeto nacional”. Embora substituição de importações tenha sido o caminho trilhado pelo Brasil e por alguns países latino-americanos como estratégia de desenvolvimento, principalmente após a década de 1930, no entendimento desses dois autores **não há uma relação necessária, do ponto de vista conceitual, entre ambas**: a associação entre desenvolvimentismo e defesa de um projeto de industrialização verificou-se no Brasil através da substituição de importações, mas esta foi uma **forma histórica** de materializá-lo, a qual pode ser superada sem, todavia, superar o desenvolvimentismo como ideologia ou estratégia para o futuro.

Analisando-se os trabalhos dos proponentes do novo-desenvolvimentismo, pode-se concluir que esses **três elementos neles se fazem presentes**, de forma que os mesmos vão ao encontro das conceituações de ambos os autores. Todavia, é com relação ao intervencionismo, suas razões e alcance, que nos centraremos a seguir. O que se destaca nas conceituações de desenvolvimentismo nas quais

nos apoiamos é o fato de haver, em qualquer versão, a percepção de que o Estado precisa ser ativo na busca do desenvolvimento econômico, devendo essa busca ser prioritária. Ao contrário, a visão ortodoxa não leva em conta tal prioridade, preterindo-a em favor da estabilidade de preços no que se refere aos objetivos da política econômica. Observe-se, porém, que nem o crescimento é algo visto como pouco importante para a ortodoxia, nem a estabilidade de preços algo indesejável ou negligenciável para os desenvolvimentistas. As prioridades mencionadas, em particular, com relação ao papel do Estado em cada uma das visões, decorrem de percepções distintas sobre o que é possível atribuir ao Estado, qual o seu papel e o que se pode esperar dele.

Para a ortodoxia, o papel que o Estado pode ter para impulsionar o desenvolvimento econômico é limitado e discutível porque, em primeiro lugar, o crescimento é algo que depende de iniciativas privadas no fornecimento de fatores de produção e na explicitação das preferências, dependendo, portanto, de fatores privados e reais, preferências e tecnologias em vários mercados. Admite-se que as iniciativas privadas, ao se explicitarem nos vários mercados, conduzem a um crescimento sustentável no sentido de que podem prover as condições para alcançá-lo sem que ele seja inflacionário.

Se observarmos o mercado de fundos de empréstimos, caro a toda a ortodoxia, compreendendo nela neoclássicos, novos-clássicos e também novos-keynesianos, veremos que ele explicita algo importante. Para crescer é preciso investir de forma a aumentar a capacidade produtiva, mas para isso ocorrer de forma não inflacionária é preciso que haja poupança, a qual, ao reduzir o consumo, abriria espaço para o aumento da demanda com o incremento do investimento. Assim, a demanda, no processo de crescimento, não ultrapassa a oferta e, por isso, não gera inflação. É a preferência pelo consumo futuro dos agentes econômicos que, reduzindo o consumo presente, libera recursos para financiar o investimento e, ao mesmo tempo, garante a produção futura dos bens que serão consumidos com atraso. Esse tipo de equilíbrio, segundo a ortodoxia, pode ficar comprometido quando o Estado interfere com a política fiscal, por meio do chamado *crowding-out*, uma vez que a política fiscal expansionista eleva a taxa de juros e inibe o investimento privado (SPENCER; YOHE, 1970).

Quanto à política monetária, sua impotência para modificar a capacidade produtiva da economia deve-se à concepção de neutralidade da moeda a curto ou a longo prazo (MOLLO, 2004). Isso torna a política monetária potente apenas para controlar preços e, se usada como estimulante do investimento, gerará necessariamente inflação.

Assim, seja na análise do mercado de fundos de empréstimos, seja em vista da aceitação a curto ou longo prazo da neutralidade da moeda, há uma apreensão

da moeda como pouco importante por parte da ortodoxia. O crédito passa então a ser visto como mera transferência de recursos dos poupadores para os investidores. Daí porque crédito sem lastro em poupança ou qualquer impulsão monetária criada pelo Estado superior à produção real já existente são inflacionários, distorcendo preços relativos e atrapalhando o papel regulador do mercado o que torna a ação estatal desaconselhável. Ou seja, o Estado é impotente para impulsionar o desenvolvimento, do ponto de vista monetário, em função da neutralidade da moeda, e do ponto de vista fiscal, em razão do efeito *crowding-out*.

Diferente é a concepção de Estado que sustenta o desenvolvimentismo, em vista de suas raízes teóricas heterodoxas. Bresser-Pereira (2006) destaca que os autores desenvolvimentistas têm sido historicamente ligados, do ponto de vista teórico, aos clássicos e a Marx, à macroeconomia keynesiana e à teoria estruturalista latino-americana. Embora isso seja mais ambíguo e discutível em Smith e, mais ainda, em Ricardo, em cada uma das outras visões mencionadas, em maior ou menor grau e de maneira mais ou menos explícita, a aceitação de um papel estimulador efetivo do Estado marca diferença com relação à ortodoxia. O que se pode ponderar, em adição, é que cada *approach* defende a intervenção por diferentes razões, daí resultando medidas de política econômica de alcance e magnitudes diversas.

A preferência pelas políticas desenvolvimentistas, por parte dos marxistas, decorre de perceberem que elas, de fato, podem promover impactos duradouros reduzindo o desemprego e, nesse sentido, proporcionar melhor posição do trabalhador na relação capital-trabalho. Não se trata, porém, de pensar no Estado como solução para os problemas, posto que são inerentes ao capitalismo como modo de produção. O Estado tem sempre um papel, segundo os diversos autores, como de garantia da propriedade privada; de regulação para evitar ou atenuar crises; de regulamentação do conflito capital-trabalho; de provisão da infraestrutura necessária à acumulação do capital; de ajuda ao capital nacional nos mercados internacionais; de garantia da individualização dos sujeitos privados como proprietários de mercadorias; de gestão da força de trabalho – administrando a manutenção do exército industrial de reserva; e, finalmente, de gestão da moeda, ao exercer suas prerrogativas de poder público para intermediar interesses privados e assegurar que a moeda possa cumprir seu papel na solução da contradição privado-social das economias produtoras de mercadorias<sup>2</sup>. Em qualquer caso, porém, os marxistas evitam o voluntarismo, ou o entendimento segundo o qual é possível resolver terminantemente, via Estado, os problemas econômicos que decorrem da lógica contraditória do sistema capitalista e que tende a tornar seu desenvolvimento desigual e excludente.

---

(2) Para confronto entre visões marxistas do papel do Estado, ver, por exemplo, Clarke (1991), Bonefeld & Holloway (1992) e Mollo (2001).

No keynesianismo, destaca-se, em particular, o marco teórico mais radicalmente diferente dos neoclássicos ortodoxos, o dos pós-keynesianos. Desse ponto de vista, o Estado, tanto com a política fiscal quanto com as políticas monetária e cambial, pode contribuir para o desenvolvimento econômico ao adotar medidas voltadas ao pleno emprego e ao aumento da produção, sem que isso seja necessariamente inflacionário.

Para Keynes (1980) a manutenção de nível satisfatório de emprego depende de gastos de consumo e investimentos que podem ser impedidos pela preferência pela liquidez. Em particular, isso é ruim ao inibir investimentos, com o consequente efeito multiplicador sobre a produção e o emprego. Nessas circunstâncias, tanto a política monetária quanto a política fiscal assumem um papel relevante. A injeção de liquidez pode acalmar investidores, estimular o investimento e, com isso, encorajar mais o emprego (DAVIDSON, 1991). Mas a percepção geral da incerteza pode ser tal que todo recurso líquido criado seja retido, situação da armadilha pela liquidez, razão pela qual Keynes considerava a política fiscal mais garantida, por depender menos da reação dos demais agentes econômicos. O Estado pode reduzir a incerteza devido ao seu poder centralizador de informações, mobilizador de recursos e influenciador da demanda efetiva, e agirá independentemente da incerteza, porquanto seu objetivo não é obter lucro. Por isso Keynes espera vê-lo assumir uma responsabilidade cada vez maior na organização direta dos investimentos, criando um ambiente macroeconômico favorável para os investimentos privados, regulando seu ritmo ao compensar a incapacidade da demanda privada de sustentar a demanda agregada no nível de pleno emprego.

Vale destacar, para efeito da análise do desenvolvimentismo, a defesa do papel do Estado na manutenção do pleno emprego de longo prazo, evitando flutuações acentuadas, e que isso não significa dar pouca importância ao equilíbrio das finanças do Estado nem é necessariamente inflacionário. Sobre o primeiro desses aspectos, diz Keynes (1980), é preciso contar com grande parte do total do investimento influenciado por instituição pública ou controlado por ela em programa de longo prazo, para reduzir flutuações e queda do mesmo<sup>3</sup>.

Quanto ao equilíbrio das contas, este não seria incompatível com a presença de um Estado atuante e incentivador do pleno emprego. Ele trabalhava com dois tipos de orçamento: (i) o orçamento corrente e (ii) o orçamento de capital. O orçamento corrente representa os gastos de consumo correntes do governo e deve estar preferencialmente equilibrado. O orçamento de capital refere-se aos projetos de investimento do governo e deve ser equilibrado no longo prazo com os próprios

(3) Kalecki (1977) é de certo modo até mais enfático, pois associa o subdesenvolvimento à escassez de capital e lembra a possibilidade de inflação, para o que defende planejamento estatal como forma de superar a longo prazo o subdesenvolvimento amenizando as pressões inflacionárias.



recursos que se espera obter com a execução plena dos projetos. A manutenção da economia na trajetória de crescimento visando ao pleno emprego deveria ser sustentada, principalmente, pelos gastos de capital. Ao atuar desta forma, o Estado garantirá gastos que melhorarão as expectativas privadas e estimularão o investimento, a renda e o emprego.

No que tange ao caráter não necessariamente inflacionário das contas públicas, Keynes destaca o estímulo monetário ou fiscal dado ao investimento e o crescimento consequente da economia como instrumentos para garantir, por um lado, o aumento da produção e da capacidade produtiva, levando à expansão da oferta após o aumento de demanda. Assim, a médio e a longo prazos não é necessário esperar pressão sobre os preços. Por outro lado, o aumento da produção incrementa a arrecadação e permite pagar as dívidas ou cobrir os déficits. Em qualquer caso, há um papel do Estado fundamental na garantia do desenvolvimento estimulando o investimento, “*to prevent large fluctuations by a stable long-term programme*” (KEYNES, 1980, p. 322).

No que se refere aos estruturalistas, o papel do Estado aparece já na frase de Prebisch em que ele define o desenvolvimentismo, uma vez que a política de desenvolvimento, segundo ele,

significa um **esforço deliberado** de atuar sobre as forças da economia a fim de acelerar seu crescimento, não pelo crescimento mesmo, mas como meio de conseguir um melhoramento persistente da renda nos grupos sociais de rendas inferiores e médias e sua participação progressiva na distribuição da renda global (PREBISCH, 1961, p. 35; grifos nossos).

Para os estruturalistas, o desenvolvimento dos países periféricos “está intimamente ligado ao curso das exportações”, cujo ritmo “impõe limites ao desenvolvimento espontâneo da economia” (PREBISCH, 1961, p. 7), uma vez que freia as importações necessárias ao crescimento. Trata-se de problemas estruturais, os quais requerem não apenas uma política anticíclica do Estado, mas ações mais persistentes e de longo prazo. Esta, porém, é dificultada por insuficiência de poupança e outros fatores que conduzem à inflação. Nas suas próprias palavras, a inflação ocorre porque a economia é estruturalmente vulnerável, porque existem fatores regressivos de distribuição de renda, porque há insuficiência de poupança para acelerar as inversões, dada uma estrutura econômica e social” (PREBISCH, 1961, p. 10). Assim, cabe ao Estado, por um lado, “fazer desaparecer a demanda excessiva de importações e desviá-la internamente para manter, em forma não inflacionária a demanda de fatores produtivos empregados nas atividades de inversão” (PREBISCH, 1961, p. 47-48); “manter o volume de inversões antes realizadas inflacionariamente, cobrindo-as, porém, com poupança proveniente de impostos e da contribuição de recursos internacionais” (PREBISCH, 1961, p. 21); introduzir reformas estruturais no próprio Estado, que

terá que estabelecer uma clara distinção entre gastos crescentes da administração e as inversões internas que devem crescer ao ritmo imposto, de um lado por considerações de política econômica e social, e de outro pelas importações de bens de capital (PREBISCH, 1961, p. 31).

Nota-se, destarte, que Prebisch elaborava um diagnóstico em consonância com seu momento histórico, cujos problemas de balanço de pagamentos se localizavam fundamentalmente nas transações correntes, mais precisamente na balança comercial, quando as exportações majoritariamente de produtos primários cumpriam a função de gerar divisas para sustentar o fluxo de importações de bens de capital e intermediários necessário para viabilizar a industrialização.

O desenvolvimentismo latino-americano, portanto, é tributário de diferentes correntes teóricas, principalmente no que tange à defesa da ação estatal (BIELSCHOWSKY, 1988; FONSECA, 2000; BOIANOVSKY, 2010; MALTA, 2011). Sua peculiaridade reside justamente em ter recorrido a diferentes *approaches* e arcabouços teóricos com vistas a embasar políticas voltadas a superar o subdesenvolvimento, o que lhe confere um caráter que se poderia qualificar, embora com certa licenciosidade, de eclético e pragmático.

## POPULISMO, DESENVOLVIMENTISMO E O PAPEL DO ESTADO

Nos textos proponentes do novo-desenvolvimentismo, ao justificar o adjetivo novo em seu nome, faz-se referência a algumas críticas que, embora atribuídas à ortodoxia, foram assumidas parcialmente pelos autores. Destaque-se, em particular, a associação entre desenvolvimentismo e irresponsabilidade fiscal ou despreocupação inflacionária. Bresser-Pereira (2006, p. 8), por exemplo, chama atenção para o fato de que “a ortodoxia convencional torna o desenvolvimentismo uma expressão depreciativa: identifica-o com o populismo ou a irresponsabilidade em matéria de política econômica”. Mas ao propor uma terceira via entre o “populismo” e a ortodoxia convencional, chamando-a de novo-desenvolvimentismo, parece concordar com a crítica. Assim, o primeiro objetivo desta seção é visitar a história econômica do desenvolvimentismo no Brasil de forma a avaliar a pertinência desse posicionamento.

Frente à impossibilidade de analisar detalhadamente cinco décadas de política econômica brasileira, nossa opção metodológica recaiu em focar determinadas linhas definidoras dos governos de Vargas (1930-45 e 1951-54) para, através de um contra-exemplo, mostrar que essas críticas ao “velho” desenvolvimentismo não

procedem. A escolha dos governos de Vargas não é fortuita e se deve não apenas a sua longa duração – praticamente duas décadas – mas também pela associação, fartamente explorada pela literatura, entre esses governos e o desenvolvimentismo.

Ao se procurar desvendar o significado e o caráter das medidas de política econômica e testar a procedência de as mesmas serem qualificadas como “irresponsáveis”, “populistas” ou descompromissadas com a estabilidade monetária, fiscal ou cambial, entende-se, também por uma escolha metodológica, que a análise não pode se restringir a seus resultados, posto que nem sempre o pretendido *ex-ante* pelos *policymakers* se realiza. Como ilustram vários exemplos, inclusive da conjuntura mais recente, fatores intervenientes, inclusive exógenos (de natureza política, ou conjuntura internacional) muitas vezes são decisivos na determinação dos resultados *ex-post*. Assim, faz-se necessário enfocar três planos como cortes analíticos: (a) as intenções ou propostas; (b) as medidas implantadas; e (c) os resultados obtidos. Só a análise integrada dos mesmos pode auxiliar na caracterização da política econômica, indo além da qualificação através de adjetivos que podem expressar apenas um julgamento apriorístico.

A análise dos governos de Vargas, em **qualquer um dos três planos**, mostra que sempre houve a preocupação com a estabilidade monetária, fiscal e cambial. Esta sempre se fez presente nos discursos e manifestações verbais tanto do presidente da república como de seus sucessivos ministros; foi materializada também em sucessivas medidas de política econômica e, finalmente, a maior parte bem sucedida quanto aos resultados alcançados. Assim, pode-se afirmar que **o desenvolvimentismo do período, assim como a industrialização através de substituição de importações, coexistiu com propostas e com atos efetivos que reconheciam a importância da estabilidade nas contas públicas, no orçamento e no balanço de pagamentos**. Embora seja corrente, como expressão ideológica da ortodoxia, estabelecer a relação umbilical entre desenvolvimentismo e irresponsabilidade na condução da economia, rotulada de “populismo econômico”, a mesma não se sustenta ao recuperarmos os traços mais marcantes do período, como se mostrará adiante.

*Primeiro Governo de Vargas* – O novo governo empossado com a “Revolução de 1930” justamente diagnosticou como principal gargalo, **a exigir imediata intervenção**, os déficits públicos – decorrentes da queda na arrecadação, inclusive pelo peso dos impostos de importação nas receitas federais – e do balanço de pagamentos – queda das quantidades e dos preços dos exportados, principalmente do café, que perfazia em 1924-29 em média 72,5% do valor das exportações (VILLELA; SUZIGAN, 1973). De forma surpreendente, a proposta orçamentária para os primeiros anos, de 1931 a 1933, **previa superávits**, desde logo explicitados por Vargas como desejáveis na mensagem enviada à Constituinte de 1933,

no qual atribuía os déficits no orçamento a fatores “não previstos”: uma seca no Nordeste e a revolta de 1932 em São Paulo. O governo, à medida que passavam os anos, e principalmente após o golpe do Estado Novo, em 1937, aprofundava a intervenção governamental, o que lhe confere caráter desenvolvimentista e pró-industrialização. Mas o intervencionismo começou na própria cafeicultura com novos impostos para desestimular a produção (pagamento em espécie de 20% do café exportado, em 1931, e, posteriormente, 1 mil-réis para cada cafeeiro plantado no Estado de São Paulo). Essas medidas, ao mesmo tempo, auxiliavam na expansão das receitas para financiar a compra, estocagem e posterior destruição do café. Com isso, o governo lançou mão de políticas para aumentar a produção e sustentar a demanda, antecipando na prática as teses keynesianas, como bem interpretou Furtado (1977) em sua análise clássica. Mas estas não foram definidas “irresponsavelmente”, pois foram acompanhadas de medidas visando centralizar e a aumentar a arrecadação, inclusive institucionais, tanto por via democrática, como a reforma tributária de 1934, ou de forma autoritária e em maior envergadura, na Carta Outorgada de 1937.

Não passou despercebida por autores críticos ao desenvolvimentismo e perfilhados à ortodoxia a preocupação do governo com o aumento da arrecadação, a tal ponto que Pelaéz (1972, 1979), por exemplo, chegou ao paroxismo de criticar os que viam o governo como “keynesiano” ou “desenvolvimentista”. Todavia, o equívoco dessa interpretação vem à baila ao lembrarmos: (a) o governo, concomitantemente, lançou mão de política monetária expansionista, assumindo, na prática, uma concepção de não neutralidade da moeda; à época havia deflação, de forma que o aumento dos preços decorrente da expansão monetária não era temido (quem sabe até desejado); (b) ampliou seu intervencionismo através da complexificação do aparelho do Estado, com a criação de órgãos e institutos, visando estimular as exportações e a diversificação agrícola (institutos do Açúcar e do Alcool, do Mate, do Pinho, etc.) e a produção industrial, esta culminando com a criação da primeira empresa estatal voltada diretamente à produção, em 1941: a Companhia Siderúrgica Nacional. Essas medidas institucionais, assim como de legislação (na área do trabalho e códigos de Minas e de Águas, por exemplo), por sua envergadura e nexos entre si, mostram que as mesmas não podem ser interpretadas como fortuitas ou casuais, pois **só fazem sentido se admitirmos a intencionalidade quanto a um projeto de industrialização**, em superação ao modelo agroexportador vigente antes de 1930.

Também na área cambial não se pode referendar as teses que associam desenvolvimentismo a “irresponsabilidade” ou “populismo”. Ao contrário do que os modelos de populismo cambial preveem<sup>4</sup> – valorização da taxa de câmbio propi-

(4) Sobre populismo econômico, veja-se: Fonseca (2011) e a coletânea organizada por Bresser-Pereira (1991) com os mais representativos artigos sobre o tema até sua publicação. Ver,

ciando aumento “artificial” do mercado interno com aumento do consumo –, a política na década de 1930 foi de desvalorização do mil-réis, inclusive devido à gravidade da crise cambial. A mesma política vigorou com o “câmbio por cooperação” da época da II Guerra. Quanto aos resultados, os mesmos foram francamente positivos. A participação do café caiu para menos de 50% do valor das exportações na década de 1930, e em 1944, pela primeira vez desde a Depressão, as exportações superaram a produção anual (FONSECA, 1989, p. 156, 213). Por isso, em vez da irresponsabilidade, a herança deixada pelo governo Vargas foi de divisas acumuladas, as quais parte da literatura acusa Dutra, que lhe sucedeu, de gastar com a importação de supérfluos no Pós-Guerra, o que teria propiciado a crise cambial de 1947 (por um governo tido como mais conservador e muito distante de qualquer “populismo”).

O forte crescimento econômico do período (só a indústria de transformação cresceu 11,2% entre 1933-39) mostra **a compatibilização entre os propósitos desenvolvimentistas e o controle das contas públicas**. A marca do desenvolvimentismo, ao contrário do que postulam a ortodoxia e os teóricos do novo-desenvolvimentismo, não é ignorar as restrições orçamentárias ou do balanço de pagamentos; ao contrário, a análise da política econômica desse período mostra que o governo assumiu a necessidade de administrá-las, inclusive com a consciência, manifesta em pronunciamentos das autoridades, de que fortes desequilíbrios fiscais e cambiais voltar-se-iam contra os próprios objetivos do crescimento (pela razão óbvia de que inviabilizaria a ação estatal). Em contraste com a ortodoxia, que assume o trade off entre estabilidade e crescimento acelerado, a experiência histórica brasileira dos governos de Vargas não referenda tal relação simplista<sup>5</sup>. **Ao contrário, sugere que tanto os propósitos como os atos efetivos do governo deram-se no sentido de procurar o equilíbrio no orçamento e no balanço de pagamentos compatibilizando-o com o desenvolvimento, conquanto este último fosse sempre a prioridade**. Para o pensamento desenvolvimentista, o crescimento é a variável que se busca maximizar, é sobre ela que se concentram os esforços do governo, sem que a estabilização seja desconsiderada. Já para a ortodoxia, inverte-se o foco da política econômica, pois a taxa de crescimento é que se deve adequar à prioridade definida pela estabilização, uma vez que o crescimento impulsionado pelo governo é visto geralmente como inflacionário. Assim, a diferença maior entre ambos, do ponto de vista teórico, como já se mencionou, não está em um deles ignorar crescimento e estabilização como valores, mas em aceitar ou não a neutralidade da moeda e, por conseguinte, as implicações decor-

---

em particular, o texto de Eliana Cardoso e Ann Helwege, com título sugestivo: “Populismo, ganância e redistribuição”, lembrando as gestões de Perón, Vargas e Goulart.

(5) Conforme Bastos (2009, p. 19): “O combate à inflação deveria ser realizado em duas frentes, *simultâneas e complementares*: ampliar a produção com apoio decidido das políticas cambial e de crédito, e *assegurar equilíbrio orçamentário*”.

rentes dessa escolha na formulação da política econômica. A indefinição quanto a esse ponto nos parece que precisa ser esclarecida pelos teóricos do novo-desenvolvimentismo, de forma a evitar prescrições de política inadequadas.

*Segundo Governo de Vargas* – Neste registra-se, da mesma forma, a tentativa de conciliar os interesses desenvolvimentistas com estabilização, e talvez de forma mais visível, pois a gravidade da situação das contas públicas se aguçou ao longo do período governamental (VIANNA, 1987; SARETTA, 2000; BASTOS, 2004, 2009; FONSECA, 1989, 2010, 2011; FONSECA; MONTEIRO, 2005). A inflação quase triplicou (de 3,5% em 1948 para 9,4% em 1950), enquanto tanto o déficit público como do balanço de pagamentos cresciam, este principalmente pela escassez de moedas conversíveis. O governo, ao assumir, não hesitou em executar um rápido ajuste nas contas públicas, denominado pelo ministro Horácio Lafer de “fórmula” Campos Sales–Rodrigues Alves, ou seja, para se chegar a uma fase de crescimento acelerado precisava-se, inicialmente, passar por um período de estabilização. Pode-se discorrer até que ponto esta expressão não era mais um jogo retórico com vistas a ganhar credibilidade; todavia, o governo, num primeiro momento, restringiu o crédito e conteve as demandas salariais. No plano dos resultados, observa-se que o governo procurou simultaneamente cortar gastos e, sobretudo, aumentar receitas: enquanto os primeiros caíram de Cr\$ 23,67 para Cr\$ 20,78 milhões, de 1950 para 1951, as receitas da União cresceram de Cr\$ 19,37 para Cr\$ 23,17 milhões no mesmo período (IBGE, 1987, p. 571).

O principal gargalo, todavia, não era o déficit público, que **se logrou manter sob controle**, mas o balanço de pagamentos, cujo desequilíbrio não resultava de nenhuma “irresponsabilidade” ou “populismo”, mas, sobretudo, da paridade fixa do cruzeiro com o dólar, estabelecida pelo acordo de Bretton Woods, a qual, somada à inflação que vinha do governo Dutra, acabava por sobrevalorizar o cruzeiro, tornando a situação gradualmente insustentável. Todavia, o rompimento com o Acordo teria um custo político (embora pudesse, esse sim, ser explorado politicamente de forma midiática ou “populista”). Ademais, a valorização cambial contribuía para o combate à inflação e para o setor industrial, que comprava insumos do exterior com dólar baixo e ao mesmo tempo barrava os bens de consumo concorrentes, através do sistema de licenciamentos às importações segundo a “essencialidade do bem” em cinco faixas, estabelecido no governo Dutra. **Por esse mecanismo, a valorização cambial beneficiava, na ocasião, a indústria, ao contrário da situação atual, posto que esta se voltava prioritariamente ao mercado nacional e as importações eram barradas ou incentivadas pelas faixas de importação estabelecidas politicamente, em consonância com os objetivos desenvolvimentistas, e não por mecanismos de mercado.**

Mas em 1953 a situação chegava ao seu limite e a resposta do governo – a Instrução 70 da SUMOC – ilustra com tipicidade como a arquitetura institucional

evidencia o compromisso do desenvolvimentismo com a estabilidade de preços sem, contudo, condicioná-lo a baixo crescimento. Em primeiro lugar, por reconhecer a necessidade de medidas pró-estabilização e que o sistema de licenciamentos não mais conseguia arbitrar a escassez de divisas. Em segundo, diferentemente da ortodoxia, por rejeitar o ajuste pelos mecanismos estritos de mercado (como fez a Instrução 204, do governo Jânio Quadros, que desvalorizou o cruzeiro por volta de 100%, imputando o ajuste à produção nacional). Em terceiro, por procurar atenuar os custos decorrentes da desvalorização sobre o setor produtivo, em consonância com os objetivos desenvolvimentistas. Mas como?

A Instrução 70 substituiu o sistema de licenciamentos por leilões de câmbio em que se mantinha **formalmente** a paridade fixa com o dólar (US\$ 1 = Cr\$ 18,50), mas na prática os leilões impunham um ágio sobre esse “pisso” de acordo com cinco faixas para importação, o que significava que a desvalorização cambial – e, portanto, os custos dela decorrentes – recaía sobre cada setor de acordo com as prioridades estabelecidas politicamente pelo governo como mais ou menos essenciais. Da mesma forma, estipulava uma bonificação de Cr\$ 5,00 para as exportações de café e de Cr\$ 10,00 para as de outros bens, em benefício do setor exportador e da balança comercial. Desta forma, a Instrução ao mesmo tempo: (a) administrou a crise tentando resguardar os objetivos desenvolvimentistas, pois aumentava a disparidade entre os preços relativos dos bens de consumo importados concorrentes com o similar nacional e os tidos como supérfluos, os quais encareciam relativamente aos bens de capital e insumos necessários à produção industrial e agrícola; (b) incentivou as exportações, mas também politicamente optou por sua diversificação, tratando o café desigualmente dos demais setores; (c) manteve formalmente a adesão ao Acordo de Bretton Woods, pois a paridade fixa sempre era a referência tanto para os leilões como para as exportações<sup>6</sup>; (d) aumentou as receitas públicas, pois a diferença entre o ágio resultante dos leilões e a bonificação dada aos exportadores era positiva, o que ajudava a diminuir o déficit público; e, finalmente, (e) representou solução não apenas temporária para o balanço de pagamentos, pois o sistema de leilões perdurou até o início dos anos 1960 (governos Café Filho e JK)<sup>7</sup>.

Esses exemplos dos governos de Vargas não dão guarida às críticas que historicamente o pensamento ortodoxo dirigiu ao desenvolvimentismo e que de certa forma são assumidas pelos proponentes do novo-desenvolvimentismo<sup>8</sup>. Não se

(6) Essa era uma medida importante para negociar os empréstimos relativos aos projetos propostos pela Comissão Mista Brasil - Estados Unidos, cujo impacto esperado no balanço de pagamentos era positivo.

(7) Nem E. Gudín, ministro de Café Filho e crítico do intervencionismo desenvolvimentista, teve coragem de suspendê-los.

(8) Em trabalho anterior à proposta do novo-desenvolvimentismo, Bresser Pereira (1991,

ignora que houve déficit público em alguns exercícios do período analisado, mas nada que fugisse ao padrão internacional da época, mesmo de países que não passavam por uma industrialização substitutiva de importações; e de forma alguma registrou-se um descontrole estrutural ou permanente das finanças públicas. Isso parece ter ocorrido em certas conjunturas do período da substituição de importações, como no período de JK e os anos que lhe sucederam, ou a partir de meados da década de 1970, mas por razões muito mais complexas que por certo não permitem a generalização da inferência segundo a qual déficit público e substituição de importações sejam dois fenômenos indissociáveis.

## O CONCEITO DE NOVO-DESENVOLVIMENTISMO E AS POLÍTICAS MACROECONÔMICAS PRESCRITAS

O novo-desenvolvimentismo, segundo Bresser-Pereira (2004), é uma proposta para se retomar a estratégia desenvolvimentista do Brasil, mas de forma atualizada e adaptada a seu estágio de desenvolvimento. Os textos que o introduziram referem-se todos a diferenças com relação ao desenvolvimentismo – este tido como “antigo” ou “ultrapassado” –, recurso com o qual se legitima o adjetivo novo. Segundo ainda Bresser-Pereira (2006, p. 7), “na medida em que o antigo desenvolvimentismo estava baseado na substituição de importações, estavam embutidas nele as razões de sua própria superação”. Mas o próprio autor afirma pouco antes que “o desenvolvimentismo não era uma teoria econômica, mas uma estratégia nacional de desenvolvimento”. Também em Sicsú et al. (2005, p. XXXIII) vemos que há argumentos conjunturais para a mudança de nomenclatura. Justificam-na com base em “uma nova realidade diversa” daquela da substituição de importações. O desenvolvimentismo, segundo os autores, “focava suas políticas defensivas na balança comercial”, enquanto “o protecionismo moderno deve ser o da conta de capitais” (SICSÚ et al., p. XLVI). Ao associá-lo, porém, a um período histórico ou a conjunturas específicas, o que se diminui é a importância da ideia de estratégia de desenvolvimento, a qual o próprio Bresser-Pereira (2006, p. 13) define como “um conjunto de instituições e de políticas orientadas para o desenvolvimento econômico”. Esse conjunto, a nosso ver, pode voltar-se em determinado período histórico para o mercado interno, em outros para o externo, priorizar substituição

---

p. 8) já fazia a ligação entre populismo e desenvolvimentismo: “O populismo econômico está baseado em um distributivismo ingênuo e em um desenvolvimentismo que não mede custos”. Todavia, excluía Vargas: “Getúlio Vargas foi um clássico líder populista que jamais adotou o populismo econômico”. Surpreende, pois, seu posicionamento crítico em trabalhos recentes ao “velho” desenvolvimentismo.



de importações ou estímulo às exportações ou, ainda, propor medidas específicas em cada país e em cada conjuntura, **sem que se perca o que há de essencial: é preciso uma estratégia nacional de desenvolvimento com a participação ativa do Estado, posto que não é algo que possa brotar espontaneamente, sem intencionalidade ou “ato deliberado”, como o próprio Prebisch havia assinalado na já mencionada referência.**

Essa é a diferença fundamental entre os desenvolvimentismos e a ortodoxia neoliberal, em razão dos marcos teóricos distintos que balizam as duas estratégias: a estratégia ortodoxa responsabiliza o mercado pelo desenvolvimento, enquanto a desenvolvimentista vê o Estado sempre necessário, embora propondo, regulamentando e intervindo de forma diferente conforme a conjuntura, as necessidades específicas e o projeto nacional desejado pelo país. Os argumentos conjunturais, e de evolução da sociedade – um estágio de desenvolvimento de uma economia recentemente industrializada, diferente de uma economia com indústria consolidada – podem até justificar o título novo-desenvolvimentismo e, mais ainda, o fato de um ter vindo cronologicamente após o outro. Mas a estratégia desenvolvimentista deve ser única nos dois casos.

Entendido o desenvolvimento como uma estratégia que exige um Estado ativo para alcançá-lo, é interessante retomar as políticas macroeconômicas prescritas ou propostas pelo novo-desenvolvimentismo para, à luz das suas raízes teóricas, discutir sua pertinência e coerência. Isso porque, por um lado, os autores prescrevem políticas diferentes dentro do próprio novo-desenvolvimentismo e arrolam distorções que o desenvolvimentismo teria gerado. Assim, cabe nesta seção, em segundo lugar, discutir as políticas macroeconômicas propostas pelo novo-desenvolvimentismo, à luz das análises feitas no item 1 e 2, evitando políticas contraditórias entre si ou com relação ao marco teórico que lhe deu origem, de forma a garantir-lhes os resultados almejados.

Em Sicsu et al. (2005, XLIII), de inspiração pós-keynesiana, a política econômica “relaciona-se à adoção de um conjunto de medidas que visam aumentar o nível de demanda agregada para criar um ambiente estável que estimule os empresários a realizar novos investimentos”. Destacam-se como preocupações garantir mercado forte, mas regulá-lo, de forma que a concorrência não leve à concentração ou monopólio, com desemprego, falências, aumento de preços e redução da qualidade dos produtos. Estado atuante para enfrentar a vulnerabilidade externa, para facilitar a transferência de tecnologia e sua absorção pelo aparelho produtivo, através de um sistema nacional de inovação, e também para auxiliar na qualificação dos trabalhadores e nas transformações produtivas. Finalmente, para buscar equidade, o que requer como condição garantir crescimento.

Já para Bresser-Pereira (2007), o novo-desenvolvimentismo busca fortalecer o Estado fiscal, administrativa e politicamente, e dar condições às empresas nacionais para serem competitivas internacionalmente. Considera essencial aumentar a taxa de investimento e orientar a economia para as exportações, condicionando o aumento dos investimentos à diminuição da taxa de juros e à existência de uma taxa de câmbio competitiva. À primeira vista, parece não haver diferenças marcantes entre as duas visões e destaca-se algo importante, que é a prioridade ao investimento, para garantir aumento de oferta e de capacidade produtiva, além de emprego e renda. Todavia, o autor assume que a “variável-chave” da política de desenvolvimento deve ser a taxa de câmbio (BRESSER-PEREIRA, 2010, p. 669), que apresenta uma tendência estrutural à sobrevalorização, levando a diferença entre a taxa de câmbio de “equilíbrio industrial”, necessária para manter o crescimento, e a taxa de equilíbrio “corrente”. A apreciação cambial, responsável pela desindustrialização ou “doença holandesa”, tem sua origem nas transações correntes; só num segundo momento “continua a pressionar a taxa de câmbio para baixo porque atraem capitais externos” (BRESSER-PEREIRA, 2010, p. 678). Salienta que, ao contrário do antigo desenvolvimentismo, que dava prioridade ao mercado interno, a industrialização deve ser “orientada para as exportações”; trata-se, em suas palavras, de um “modelo exportador”, capaz de aproveitar vantagens locais, como a mão de obra barata (BRESSER-PEREIRA, 2010, p. 679). A ideia, aqui, é de que não estamos mais num modelo de substituição de importações, onde o coeficiente de importações cai e se busca um desenvolvimento do tipo *wage-led* com base no mercado interno. Agora o problema é mudar o patamar de investimento, o que requer desvalorização do real para garantir equilíbrio industrial, levando ao modelo *export-led*. Observe-se, porém, que isso seria apenas transitariamente, uma vez que para haver desenvolvimento é preciso aumentar salários e PIB *per capita*, ampliando, conseqüentemente, o mercado interno<sup>9</sup>.

A opção por esse modelo exportador ajuda a explicar porque Bresser-Pereira centra seu intervencionismo na taxa cambial e propõe papel “moderado” para o Estado no investimento e na política industrial, associado a políticas monetárias e fiscais mais afinadas com a ortodoxia e crescimento com investimento e poupança interna (2007, p. 124). Essa preocupação, porém, deixa de lado o fato de que, mesmo sem “estatização dos investimentos” – fato que parece lhe preocupar –, mesmo em sua proposta o Estado precisa assumir um papel forte para impedir que a preferência pela liquidez iniba a decisão de investir mesmo privada. É o caso quando, mantendo taxas de juros dos títulos públicos baixas, desestimula a preferência pela liquidez dos poupadores que passam a emprestar a médio e longo prazo, garantindo sem problemas o *fundind* dos investimentos. É ainda quando,

---

(9) Essa seria, então, uma justificativa para a crítica feita por Morais e Saad-Filho (2011), de que o mercado interno teria sido preterido na proposta novo-desenvolvimentista.

por meio de câmbio administrado, estimula as exportações e a produção interna de mercadorias com alto valor adicionado. Finalmente, só esse papel ativo do Estado, dentro da estratégia desenvolvimentista, evita ou reduz a tendência à concentração de capital que o sucesso da própria concorrência de mercado gera, e procura assegurar resultados mais equitativos nas economias de mercado.

Ao priorizar exportações, mesmo transitoriamente, Bresser-Pereira (2010) localiza o problema atual no desempenho das transações correntes, enquanto em Sicsú et al. (2005) o problema está na conta de capitais. Não fosse a prioridade às exportações, a variável-chave não seria a taxa de câmbio, mas a de juros, cuja queda, ao evitar entrada de capitais especulativos, impediria a apreciação cambial e beneficiaria não apenas as exportações, mas o fortalecimento do mercado interno. O desenvolvimento do mercado interno, além do das exportações, permite avançar na questão redistributiva, ao ampliar as oportunidades de emprego e salário. Assim, embora na prática a referida “estatização” possa não se fazer mais necessária, o mesmo não se pode dizer da necessidade de uma política industrial – sem a qual, à luz da conceituação anteriormente assumida, não se pode falar em desenvolvimentismo.

Quanto à preocupação com a poupança interna, obedece ao previsto no mercado de fundos de empréstimos e busca na poupança o financiamento do investimento. Como vimos na seção 1, este poderá feito mediante crédito, com a poupança resultante (*ex-post*) sendo exatamente igual ao investimento, por uma razão puramente contábil. Assim, o que importa não é a poupança; conforme Keynes (1983b, p. 222): “Haverá suficiente poupança *ex-post* para assumir o investimento *ex-post*, cobrindo o financiamento previamente realizado por este último”<sup>10</sup>. Isso, porém, só ajudará o investimento se a preferência pela liquidez dos poupadores não impedir. Só nesse caso ela será emprestada aos investidores dentro dos prazos médios ou longos compatíveis com as maturações dos seus investimentos para consolidá-los. É preciso que esses recursos de médio e longo prazo possam saldar as dívidas de curto prazo que os investidores tomaram no início do processo de investimento (*finance*), permitindo-os esperar a maturação dos mesmos para pagar a dívida completa. Daí porque, para Keynes (p. 222), “o público pode poupar *ex-ante*, *ex-post*, *ex-qualquer coisa*, até perder a cor, sem aliviar o problema no final”<sup>11</sup> que é o de liquidez na mão dos investidores tanto para financiar os primeiros gastos como para fazer o *fundings* dos mesmos.

A insuficiência de poupança só gera inflação sob a hipótese ortodoxa de neutralidade da moeda, porque só nessa hipótese a moeda não estimula o aumen-

---

(10) “*there will be exactly enough ex-post saving to take up the ex-post investment and so to release the finance which the latter had been previously employing*”

(11) “*the public can save ex-ante, ex-post, and ex-anything else until they are blue in the face without alleviating the problem in the least*”.

to da capacidade produtiva a médio ou longo prazo (MOLLO, 2004). Observe-se que tanto Marx e Keynes, quanto economistas heterodoxos como os que participaram das controvérsias monetárias do século XIX<sup>12</sup>, ou Schumpeter, entre outros, ao contrário dos liberais ortodoxos, atribuem à moeda um papel de destaque que precede o investimento e a acumulação de capital e, assim, estão na base do crescimento econômico. No caso de Marx (1988), o ciclo completo de reprodução do capital (D-M (FT e MP) - .....P.....- M'-D') se inicia com o dinheiro comprando as mercadorias força de trabalho e meios de produção que, no processo e produção garantem a geração de excedente e ampliam a produção e a capacidade produtiva da economia. O crédito, nesse sentido, potencializa esse processo. Schumpeter (1982), por sua vez, percebe o papel do crédito no fomento às inovações e à destruição criativa que está na base do desenvolvimento. Keynes analisa o papel dos bancos como fundamental para garantir os recursos para financiamento do investimento. É essa disponibilidade de crédito, proveniente da queda da preferência pela liquidez dos bancos, que garante a concretização investimento e, assim, o crescimento da renda e do emprego. É esse aumento da produção e da capacidade produtiva que reduz a importância, nessas análises, da tese de inflação provocada pela expansão do crédito.

Em artigo mais recente, Bresser-Pereira (2011) revê sua posição sobre a poupança. Ao listar pressupostos e recomendações do novo-desenvolvimentismo, há referência explícita à não dependência do investimento com relação à poupança. Todavia, no mesmo artigo o autor afirma adiante que “a prevenção de crises financeiras é feita através da política de crescimento com poupança interna” (BRESSER-PEREIRA, 2011a, p. 314). Aqui se trata de impedir o endividamento, reagindo contra a ideia ortodoxa de que há uma restrição externa que precisa ser superada com recurso à entrada líquida de recursos externos. Seria conveniente, todavia, mudar os termos utilizados na argumentação, de forma a não confundir com a postura que vê o investimento financiado por poupança prévia cara à ortodoxia. Salvo esse aspecto, parece-nos pertinente e empiricamente defensável sua tese referente às limitações do crescimento fortemente ancorado no financiamento externo (menos típico do período de Vargas e mais de JK e da década de 1970), seja por seu impacto futuro no balanço de pagamentos, seja por sua possibilidade de resultar mais em aumento da demanda de consumo do que em investimento.

Inegavelmente, para que o Estado possa exercer um papel ativo, como prescrito pela estratégia desenvolvimentista, as finanças públicas precisam estar bem. Isso, porém, é diferente de ver o crescimento com base na demanda e no déficit público como “uma das mais graves distorções que sofreu o desenvolvimentismo nas mãos de seus epígonos populistas” (BRESSER-PEREIRA, 2006, p. 15). Afirmações

(12) E os papelistas no Brasil no final do século XIX, como uma das vertentes precursoras dos desenvolvimentistas (FONSECA; MOLLO, 2012).

como essa enfraquecem a ideia de desenvolvimentismo como estratégia, fortalecendo a ortodoxia que se quer criticar, além de negligenciar uma experiência histórica brasileira que, embora seja passível de críticas, foi exitosa no propósito de industrializar o país. Assim, é preciso evitá-las já que, a despeito das questões aqui levantadas, reconhecemos nos trabalhos dos novos-desenvolvimentistas não apenas pertinência e qualidade, mas louvamos sua iniciativa, assim como a de todos aqueles que se propõem a construir alternativas para que o país retome, de forma superior, o curso histórico de desenvolvimento que foi interrompido na penúltima década do século XX.

## CONCLUSÃO

Neste capítulo discutimos, inicialmente, as razões teóricas para as divergências entre a ortodoxia e a heterodoxia econômicas sobre o papel do Estado, analisando os porquês do Estado ser desnecessário e até nocivo para os ortodoxos, enquanto para os heterodoxos ele tem um papel sempre necessário para se chegar ao desenvolvimento econômico. Tornou-se clara, assim, a origem heterodoxa do desenvolvimentismo, dada a percepção da necessidade de políticas econômicas deliberadas para garantir o crescimento com inclusão social que ele implica.

Em seguida, discutimos a justificativa apresentada nas discussões atuais para o termo novo-desenvolvimentismo, ao invés de meramente desenvolvimentismo. Em particular, o artigo discutiu a razão apresentada de evitar a “irresponsabilidade fiscal” ou o “populismo econômico” do velho desenvolvimentismo, criticando-a não apenas do ponto de vista histórico, mas também teórico.

Historicamente foram analisadas as experiências dos dois governos Vargas, mostrando que os mencionados problemas não podem ser atribuídos a essas experiências típicas de desenvolvimentismo, tornando discutível não apenas a justificativa para a nova denominação, mas sobretudo a percepção histórica das experiências anteriores de desenvolvimento.

Do ponto de vista teórico, por sua vez, mostramos que em alguns dos argumentos apresentados pelo novo-desenvolvimentismo nas discussões atuais encontram-se menções a preocupações teóricas típicas da ortodoxia, como é o caso da necessidade de poupança prévia para o crescimento do investimento, e as preocupações inflacionárias com os estímulos monetários, desconhecendo a não neutralidade da moeda. Tais preocupações enfraquecem a percepção da importância do papel do Estado implementando políticas deliberadas de desenvolvimento econômico, fragilizando a heterodoxia teórica no confronto atual entre posições liberais e desenvolvimentistas.

## BIBLIOGRAFIA

BASTOS, P. P. Z. O Presidente Desiludido: a Campanha Liberal e o Pêndulo de Política Econômica no Governo Dutra (1942-1948). **História Econômica e História de Empresas**, vol. 7, n. 1, pp. 99-135, 2004.

\_\_\_\_\_. **Qual o Projeto Econômico Varguista?**. Texto para Discussão, Campinas: IE/UNICAMP, 2009.

BIELSCHOWSKY, R. **Pensamento Econômico Brasileiro**: o Ciclo Ideológico do Desenvolvimentismo. Rio de Janeiro: IPA/INPES, 1988.

BOIANOVSKY, M. A View from the Tropics: Celso Furtado and the Theory of Economic Development in the 1950's. **History of Political Economy**, pp. 221-266, verão 2010.

BONEFELD, W.; HOLLOWAY, J. **Post-Fordism and Social Form**: a Marxist Debate on the Post-Fordism State. London: Macmillan, 1991.

BRESSER-PEREIRA, L. C. (Org.). **Populismo Econômico**: Ortodoxia, Desenvolvimentismo e Populismo na América Latina. São Paulo: Nobel, 1991.

\_\_\_\_\_. Novo-Desenvolvimentismo. **Folha de S. Paulo**, publicado em 19/9/2004.

\_\_\_\_\_. O Novo Desenvolvimentismo e a Ortodoxia Convencional. **São Paulo em Perspectiva**, vol. 20, n. 3, pp. 5-24, 2006.

\_\_\_\_\_. Estado y Mercado en el Nuevo Desarrollismo. **Nueva Sociedad**, vol. 210, Julio-Agosto, pp. 110-125, 2007.

\_\_\_\_\_. An Account of New Developmentalism and the Structuralist Macroeconomics. **Revista de Economia Política**, v. 31, n. 3, pp. 493-502, 2011.

\_\_\_\_\_. Uma escola de pensamento keynesiano-estruturalista no Brasil?, **Revista de Economia Política**, vol. 31, nº 2 (122), pp. 305-314, abril-junho/2011 a.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; GALA, P. Por Que a Poupança Externa Não Promove Crescimento. **Revista de Economia Política**, v. 27, n. 1, pp. 3-19, 2007.

\_\_\_\_\_. Macroeconomia Estruturalista do Desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, v. 30, n. 4, pp. 663-686, 2010.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; NAKANO, Y. Uma Estratégia de Desenvolvimento com Estabilidade. **Revista de Economia Política**, vol. 21, n. 3, pp. 3-27, 2002.

\_\_\_\_\_. Crescimento Econômico com Poupança Externa? **Revista de Economia Política**, vol. 22, n. 2, pp. 3-27, 2003.

CLARKE, S. (Ed.). **The State Debate**. London: Macmillan, 1991.

DAVIDSON, P. The Neoclassical vs. Post Keynesian View of Government. In: DAVIDSON, Paul (ED.) **Controversies in Post Keynesian Economics**. Aldershot, UK: Edward Elgar, 1991., pp. 73-82.

FONSECA, P. C. D. **Vargas: o Capitalismo em Construção, 1906-1954**. São Paulo: Brasiliense, 1989.

\_\_\_\_\_. As Origens e as Vertentes Formadoras do Pensamento Cepalino. **Revista Brasileira de Economia**, vol. 54, n. 3, 2000.

\_\_\_\_\_. Gênese e Precusores do Desenvolvimentismo no Brasil. **Revista Pesquisa e Debate**. São Paulo, PUCSP, vol. 15, n. 2, pp. 225-56, 2004.

\_\_\_\_\_. Nem Ortodoxia nem Populismo: o Segundo Governo Vargas e a Economia Brasileira. **Tempo**, Niterói: EdUFF, vol. 14, n. 28, pp. 19-58, 2010.

\_\_\_\_\_. O Mito do Populismo Econômico de Vargas. **Revista de Economia Política**, v. 31, n. 1, pp. 56-76, 2011.

FONSECA, P. C. D.; MONTEIRO, S. M. M. Credibilidade e Populismo: a Política Econômica dos Governos Vargas e Goulart. **Revista Brasileira de Economia**, vol. 59, n. 2, pp. 215-43, 2005.

FONSECA, P. C. D.; MOLLO, M. L. R. Metalistas e Papelistas: Origens Teóricas e Antecedentes do Debate entre Monetaristas e Desenvolvimentistas. **Nova Economia**, 22 (2), pp. 203-233, maio-agosto de 2012

FURTADO, C. **Formação Econômica do Brasil**. São Paulo: Nacional, 1977.

IBGE. **Estatísticas Históricas do Brasil**, Rio de Janeiro, 1987.

KALECKI, M. **Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas**. São Paulo: HUCITEC, 1977.

KEYNES, J. M. **Activities 1940-1946 Shaping the Post-War World: Employment and Commodities**. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. 27. Londres: MacMillan, 1980.

\_\_\_\_\_. **Alternative Theories of the Rate of Interest**. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. 14. London: MacMillan and Cambridge University Press, 1983.

\_\_\_\_\_. **Mr. Keynes' Finance**. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. 14. London: MacMillan and Cambridge University Press, 1983.

MALTA, M. M. (org.) **Ecos do Desenvolvimento**. Uma História do Pensamento Econômico Brasileiro. Rio de Janeiro: Ipea e Centro Celso Furtado, 2011.

MARX, K. **O Capital**, Coleção Os Economistas, São Paulo: Nova Cultural, 1988.

MOLLO, M. L. R.. A Concepção Marxista de Estado: Considerações sobre Antigos Debates com Novas Perspectivas. **Economia**, ANPEC, vol. 2, n. 2, pp. 347-89, 2001.

\_\_\_\_\_. Ortodoxia e Heterodoxia Monetárias: a Questão da Neutralidade da Moeda. **Revista de Economia Política**, v. 24, n.3, pp. 323-343, 2004.

MORAIS, L.; SAAD-FILHO, A. (2011) Da Economia Política à Política Econômica: o Novo-Desenvolvimentismo e o Governo Lula. **Revista de Economia Política**, vol. 31, n. 4, out-dez, 2011.

PELÁEZ, C. M. **História da Industrialização Brasileira**. Rio de Janeiro: ANPEC, 1972.

\_\_\_\_\_. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Atlas, 1979.

PREBISCH, R. (1961), **O Falso Dilema entre Desenvolvimento Econômico e Estabilidade Monetária**, São Paulo: Ordem dos Economistas de SP.

SARETTA, F. **Política Econômica Brasileira**. Araraquara: Unesp, 2000.

SCHUMPETER, J. A., **A Teoria do Desenvolvimento Econômico**, Coleção Os Economistas, São Paulo: Abril Cultural, 1982.

SICSÚ, J.; PAULA, L. F.; MICHEL, R. Introdução. In: SICSÚ, JOÃO, PAULA, LUIZ FERNANDO E MICHEL, RENAUT (ED.) **Novo-Desenvolvimentismo: um Projeto Nacional de Crescimento com Equidade Social**. Barueri-SP: Manole e Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer, 2005, pp. XXXIII-LI.

SPENCER, R. W.; YOHE, W. P. The Crowding Out of Private Expenditures by Fiscal Policy Actions. **Federal Reserve Bank of St. Louis Review**, October, pp. 12-24, 1970.

VIANNA, S. B. **A Política Econômica no Segundo Governo Vargas**. Rio de Janeiro: BNDES, 1987.

VILLELA, A.; SUZIGAN, W. **Política do Governo e Crescimento da Economia Brasileira**. Rio de Janeiro: Ipea/Inpes, 1973.



# CONCEPTOS, INSTRUMENTOS Y PRAXIS DE LAS POLÍTICAS DE EMPLEO: UNA EXPERIENCIA PARA LOS PAÍSES EN DESARROLLO

SANTOS M. RUESGA BENITO

*Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Madrid, en donde actúa como catedrático de Economía Aplicada. Ha enseñado en varias universidades y otros centros académicos españoles y extranjeros (U. California, UNAM, U. Stanford, U. Lima, U. Erasmus, U. São Paulo, etc.). Ha publicado diversos artículos en periódicos profesionales y es autor de una variedad de libros sobre economía del trabajo, economía latino americana y economía española. Publicó, recientemente, en el Editorial Pirámide: “¿Qué ha pasado con la Economía Española? La Gran Recesión 2.0” (2008 a 2013). Fue miembro del Consejo Superior del Instituto Universitario Europeo (Florenia) (2001-2010) y vice-rector de Relaciones Institucionales de la Universidad Internacional Menéndez Pelayo (2001-2005). Fue también miembro de la Comisión de Peritos para el dialogo social en España (2006 y 2011), del Comité de Peritos para la reforma del sistema público de pensiones (2013), consejero del Consejo Económico y Social de España (2000-2007), y miembro del Consejo de Administración de la Corporación RTVE (2007-2012). Es coordinador de la Maestría en Desarrollo Económico y Políticas Públicas en la Universidad Autónoma de Madrid.*

LAURA PÉREZ ORTIZ

*Doctora en Economía por la Universidad Autónoma de Madrid, en la cual enseña desde 2008. Se ha especializado en temas implicando la economía del trabajo y relaciones del trabajo, políticas e instituciones del mercado de trabajo. Ha contribuido para diversos libros sobre estos temas (Economía del trabajo y políticas laborales, Pirámide, Madrid, 2014, coordinado por Santo M. Ruesga) y coordinó el Anuario de Relaciones Laborales del sindicato UG durante los años 2014 y 2015. Publica en diversos periódicos que abarcan estos tópicos (Revista de Derecho de la Seguridad Social, Temas Laborales y Relaciones Laborales) y participa de conferencias internacionales (SASE, Reunión de Economía Mundial).*

## INTRODUCCIÓN

La intervención de modo directo y pensando en el corto plazo, sobre las variables que configuran el mercado de trabajo arranca como una de las respuestas posibles a la gran crisis de la economía capitalista que se fragua y desarrolla en los años setenta del siglo pasado en las economías desarrolladas.

Sin duda que, con anterioridad, desde el ámbito de la acción de las autoridades políticas y económicas de cualquier país se han avanzado actuaciones que, de un modo u otro, afectaban a la estructura y la dinámica del mercado de trabajo; pero se trataba de intervenciones o bien sobre el marco institucional que regula de forma continua el conjunto de las relaciones laborales o bien en el terreno de la política económica en general, con incidencia en las variables laborales.

En el terreno del análisis económico este impulso a la intervención sobre el mercado de trabajo de forma directa viene de la mano de la denominada “economía de la oferta”, entroncada con el enfoque neoclásico, que cuestiona la preeminencia del enfoque keynesiano vigente en las décadas anteriores. Bajo tal perspectiva se rechaza la intervención sobre la demanda agregada como instrumento para enfrentarse al ciclo depresivo y, por el contrario, se apuesta por actuaciones por el lado de la oferta, que modifiquen las características del sistema productivo, a la búsqueda de mejores niveles de competitividad para las empresas. En suma, el nuevo enfoque aboga por intervención sobre la oferta en el sistema productivo y en el nivel microeconómico, prioritariamente.

Sin embargo, las soluciones por el lado de la oferta no son efectivas en el caso de la grave crisis desencadenada en el año 2008, pues el desequilibrio de carácter cuantitativo que se ha generado en los mercados laborales tiene su origen, fundamentalmente, en el descenso acusado de la demanda de trabajo derivado de la caída del crecimiento económico, es decir, de una crisis de demanda (RUESGA, 2012).

Por su parte, por políticas pasivas de mercado de trabajo se entienden aquellas políticas laborales que tienen por objetivo el mantenimiento de las rentas de quienes no tienen un empleo cuando tendrían la idoneidad, sobre todo en términos de edad, para desenvolverse activamente en el mercado de trabajo. Las políticas pasivas están dirigidas a compensar los efectos sobre los asalariados de los desequilibrios que se producen en el mercado laboral. A diferencia de las políticas activas, se enfrentan a los efectos del desempleo y no a sus posibles causas.

De manera estricta, la definición se aplica exclusivamente a aquellos que caen en las dos siguientes categorías: los desempleados y los jubilados prematuros. Para ambas vertientes, su independencia con respecto a otro tipo de políticas públicas es muy difusa y supone notables trabas para el análisis. En el caso

de las prestaciones al desempleo, que constituyen por importancia social y por gasto público, la principal política pasiva, su distancia con los *salarios sociales* es apenas perceptible y estriba únicamente en que están más o menos unidas a una experiencia previa de empleo por parte de los individuos que las reciben. Algunos analistas de hecho incluyen los salarios sociales, también llamados *rentas mínimas garantizadas*, como una parte de las políticas pasivas de mercado de trabajo. Las compensaciones por prejubilaciones, por su parte, rozan con la política general de pensiones, de la cual en ocasiones proceden orgánicamente los recursos. Esta última acción pública, por otra parte, tiene aspectos de política activa de mercado de trabajo, dado que su objetivo principal es favorecer la entrada al mundo del empleo a los más jóvenes al drenar el exceso de oferta que existe en el mercado.

## POLÍTICAS LABORALES: FUNDAMENTOS ECONÓMICOS

Como señalamos en Ruesga, Pérez Ortiz y da Silva Bichara (2003), las políticas laborales se ponen en práctica con el objetivo de paliar las situaciones de desequilibrio del mercado de trabajo, en general, luchando contra el grave problema que supone el alto y persistente paro registrado en Europa durante buena parte de los años ochenta y noventa, y se han recuperado como posibles políticas para afrontar la actual crisis del empleo.

Se contempla como uno de los principales objetivos de las políticas laborales activas el facilitar la búsqueda de empleo, mediante oficinas de información, de modo que se reduzca la brecha entre puestos vacantes y personas en busca de empleo.

Asimismo, en su origen<sup>1</sup>, este tipo de políticas se implantaron con la idea de aumentar y favorecer la movilidad laboral y geográfica, con el objeto de cubrir los puestos vacantes en determinados sectores, y en determinadas zonas, con el excedente de mano de obra de otros (es decir, con los desempleados). Mientras otro de los objetivos, recogido en las medidas orientadas a la formación, trataba de paliar la obsolescencia de la mano de obra que perdía el puesto de trabajo, en un ámbito de creciente cambio tecnológico. En definitiva, reducir el desajuste entre oferta y demanda de trabajo en materia de cualificación.

A modo de síntesis, y siguiendo a Calmfors (1994), a continuación se recogen los resultados que en la perspectiva teórica se esperan obtener, respecto al comportamiento del ajuste en los mercados de trabajo, de la aplicación de políticas activas.

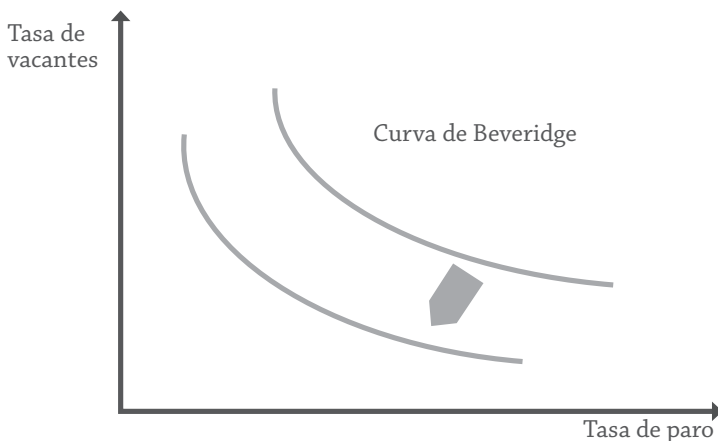
---

(1) Las políticas activas de empleo tienen su origen histórico en Suecia, durante la segunda posguerra mundial (Neffa, 2011, p. 13).

- 1) El objetivo principal de las políticas activas (sobre todo de los servicios de empleo y administración y la formación) es aumentar la eficiencia en el *proceso de ajuste*, de modo que un determinado número de parados se asocie a menos puestos vacantes.

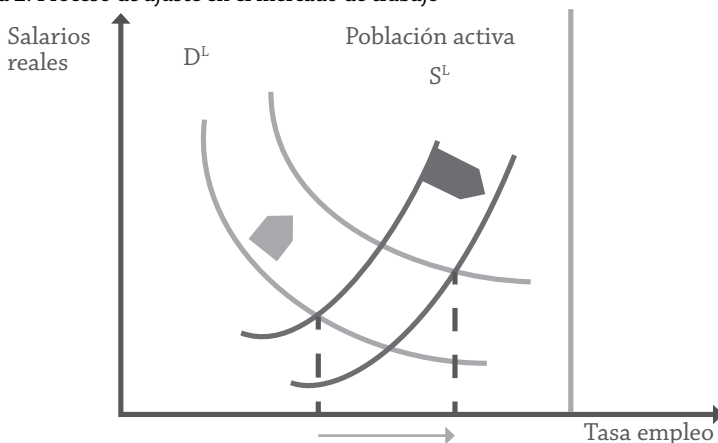
Así, la curva de Beveridge se desplaza hacia adentro (Figura 1). Este incremento de la eficiencia se debe a que el proceso de ajuste se acorta si las cualificaciones de los parados y las requeridas por la estructura de la demanda, se ajustan; a que puede mantenerse la efectividad en la búsqueda de empleo de los parados si son activos de varias formas (participan en programas); y a que la incertidumbre de los empresarios sobre la empleabilidad de los posibles empleados se reduce si éstos participan en medidas de política laboral activa.

Figura 1. Movimiento de la curva de Beveridge



Fuente: Ruesga Benito (2014).

Figura 2. Proceso de ajuste en el mercado de trabajo

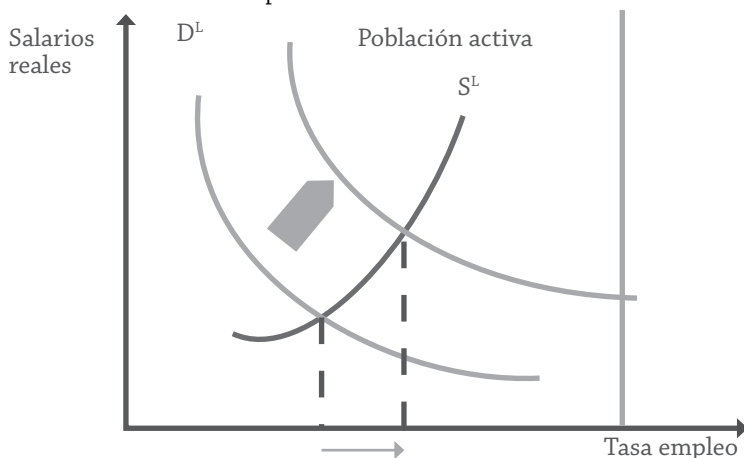


Fuente: Ruesga Benito (2014).

Por tanto, el desplazamiento de la curva de Beveridge afecta al equilibrio del mercado de trabajo porque reduce el número de vacantes para cada nivel de (des)empleo, lo que tiende a disminuir la presión salarial (se desplaza la curva de fijación salarial (SL) hacia fuera, en la Figura 2); y porque, además, si las vacantes resultan costosas para los empresarios, el coste total de emplear a una población activa dada se reduce, desplazando la curva de demanda laboral (DL) hacia fuera.

- 2) Las políticas laborales activas aumentan la productividad de la población activa (directamente a los participantes en programas de formación y de creación de empleo) y pueden generarse externalidades que contribuyan a aumentar la productividad general, por lo que la demanda de trabajo se desplaza hacia la derecha de su posición inicial (Figura 3).

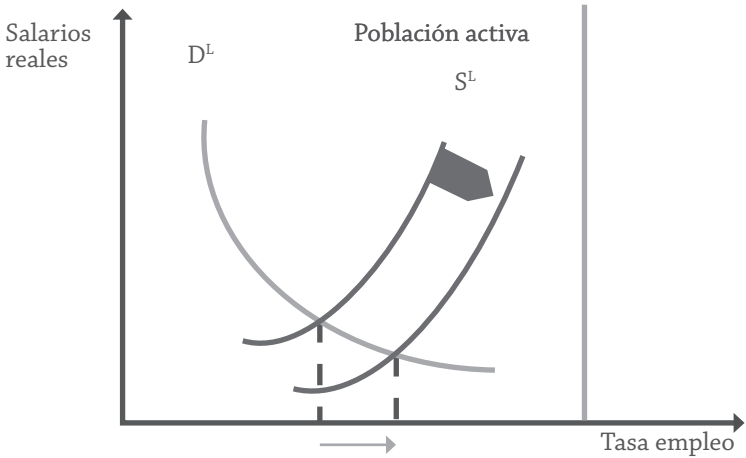
Figura 3. Efectos del aumento de productividad



Fuente: Ruesga Benito (2014).

Todas las medidas de políticas activas ayudan a mantener la oferta efectiva de empleo al reducir el riesgo de que los *parados de larga duración* y otros grupos de *outsiders* (o desanimados) del mercado de trabajo abandonen la población activa. Esto significa que habrá más competencia por los puestos de trabajo disponibles, lo que disminuye la presión salarial, es decir, desplaza hacia abajo la curva de fijación salarial (Figura 4).

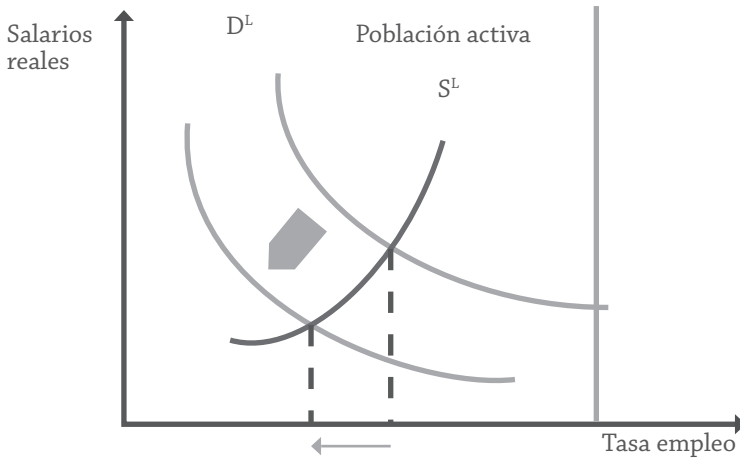
Figura 4. Efecto sobre la oferta de trabajo



Fuente: Ruesga Benito (2014).

- 3) En el caso de subvenciones a la creación de empleo y subvenciones a colectivos específicos, como jóvenes, parados de larga duración, mayores de 45 años o discapacitados, surge un *efecto sustitución* sobre el empleo regular, porque resulta más rentable para los empresarios reemplazar una categoría de trabajadores con otra.

Figura 5. Efecto sustitución

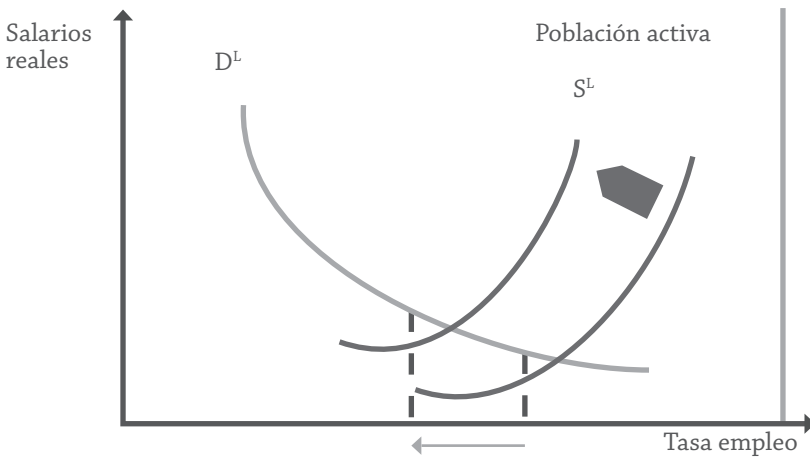


Fuente: Ruesga Benito (2014).

Si esto ocurre, la demanda de trabajo se desplaza hacia la izquierda (Figura 5), lo que puede compensar la creación directa de empleo derivada de las propias subvenciones (no considerada en el esquema por no ser empleo regular).

- 4) Las políticas activas pueden afectar a la fijación salarial de forma similar a las compensaciones por desempleo generosas, ya que al disminuir las pérdidas de renta (bienestar) asociadas con la situación de desempleo (y los riesgos del paro de larga duración), los incentivos a la moderación salarial se reducen por el lado de los sindicatos, y los empresarios tienen que elevar los salarios para atraer a los trabajadores. Por tanto, la curva de fijación salarial se desplaza hacia arriba (Figura 6). El resultado es un efecto desplazamiento (*crowding-out*) que reduce el empleo.

Figura 6. Efecto desplazamiento



Fuente: Ruesga Benitvo (2014).

- 5) A todos estos efectos cabría añadir el de *peso muerto*<sup>2</sup> o *pérdida irrecuperable* (*dead-weight*), que señala que los resultados de una medida de política activa pueden no diferenciarse de la situación que se habría producido en ausencia de dicha medida. Por ejemplo, puede que personas por las que se paga una subvención hubieran sido contratadas de todas maneras: así, el dinero que se paga por ellas es una pérdida irrecuperable de eficiencia y no tiene utilidad alguna.

(2) Este es el efecto que se ha señalado como más relevante, además del efecto sustitución, en el sistema de bonificaciones en España hasta el año 2008, según el estudio dirigido por el profesor Luis Toharia "El efecto de las bonificaciones de las cotizaciones a la Seguridad Social para el empleo en la afiliación a la Seguridad Social: un intento de evaluación macroeconómica, microeconómica e institucional" (TOHARIA, 2009).

# EL FUNCIONAMIENTO DE LOS MERCADOS LABORALES. UNA APROXIMACIÓN

En coherencia con lo señalado en el epígrafe anterior, en las últimas décadas se vienen desarrollando estrategias de política económica específicas fundamentadas en diagnósticos sobre el desarrollo de los mercados de trabajo y de la economía europea en su conjunto. De ellos han surgido, por un lado, las políticas encaminadas a modificar la regulación laboral, con actuaciones tales como la flexibilización mediante reformas y adecuaciones a los marcos normativos, en el nivel nacional, de las relaciones laborales. Este tipo de actuaciones se conocen como las políticas de primer orden del mercado de trabajo. Por otro lado, se desarrollan las políticas de acción estatal de segundo orden, promoviendo actuaciones que se enfrentan a los desequilibrios de los mercados de trabajo, que se vienen tipificando entre activas o pasivas.

Al igual que el resto de las políticas laborales, las políticas activas se justifican porque sirven para paliar ciertas situaciones de desigualdad social y distorsiones de orden económico que tienen su origen en fallos del mercado. El objetivo de las políticas activas es contribuir a mejorar el funcionamiento del mercado laboral y junto con el resto de las políticas laborales tienen como objetivo último el incremento de la eficiencia en la utilización de la mano de obra y la competitividad del sistema productivo. En última instancia, tratan de incidir de modo directo en el funcionamiento del mercado laboral al objeto de disminuir los desequilibrios que se manifiestan en la existencia de desempleo. Se considera que estas políticas tienen éxito cuando contribuyen a acelerar la dinámica de creación de empleo, más allá de lo que guía su ritmo tendencial.

90

Figura 7. Clasificación de las políticas laborales



Fuente: Ruesga Benito (2014).



Como se ha señalado, en términos generales, las políticas de segundo orden que intervienen en el mercado de trabajo se pueden clasificar en dos grupos: políticas activas y políticas pasivas. Las políticas activas se caracterizan por tener un carácter anticipador a la situación de desempleo; el objetivo principal es contrarrestar los efectos negativos que sobre el empleo puede provocar un cambio de las condiciones económicas y tecnológicas. Las políticas activas de empleo inciden en el funcionamiento del mercado de trabajo tratando de incrementar el nivel de empleo o de reducir el número de activos desempleados.

Por su parte, las políticas pasivas de empleo tienen un carácter compensador de la situación de desempleo, manteniendo temporalmente la capacidad económica de los activos que se han quedado sin empleo. Las políticas pasivas suponen una transferencia o ayuda económica y entre sus modalidades destacan: las prestaciones por desempleo y el pago en concepto de jubilación anticipada. En el conjunto de las políticas de empleo las políticas pasivas ocupan un lugar destacado por el volumen de recursos que comprometen.

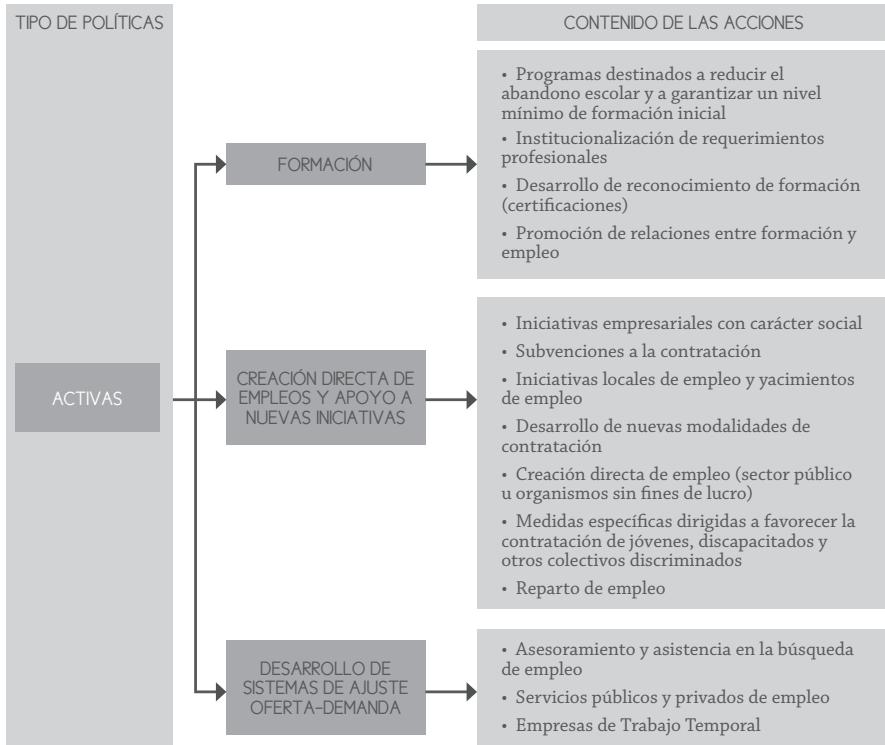
En el caso de las políticas activas pueden localizarse cinco objetivos principales:

- Incrementar la transparencia del mercado
- Desarrollar la estabilidad en el empleo
- Optimizar los recursos humanos
- Impulsar la creación del empleo y el reparto del empleo
- Atender a colectivos desfavorecidos, mejorando su capacidad para insertarse en el mercado de trabajo

Dentro de las políticas activas se pueden distinguir tres líneas de intervención según el objetivo que se pretenda alcanzar y el tipo de instrumento utilizado para su consecución. Atendiendo a estos parámetros las políticas activas pueden agruparse en:

- a) *Políticas de formación*: actuaciones que tienen como objetivo mejorar la formación de los desempleados o activos ocupados con riesgo de desempleo. Se trata de actuaciones por el lado de la oferta. Engloban al conjunto de acciones formativas que tienen como fin mejorar la formación y educación de los activos, principalmente desempleados, para facilitar su inserción en el mercado laboral. El esfuerzo en desarrollar este tipo de políticas es muy considerable, mejorando y completando los conocimientos adquiridos en la formación reglada. Se pueden distinguir dentro de las políticas de formación tres tipos de acciones formativas según las características de la formación impartida y el colectivo al que se dirigen. Atendiendo a estos criterios la política de formación puede orientarse a la formación profesional, a la formación ocupacional o a la formación continua.

Figura 8. Orientación de las políticas activas de empleo



Fuente: Ruesga Benito (2014).

- **Formación profesional:** Comprende acciones formativas y de orientación destinadas hacia aquellas personas que dejan el sistema educativo y que no poseen una cualificación que les permita insertarse fácilmente en el mercado laboral. En general, constituyen una alternativa a la enseñanza ordinaria y las acciones formativas tienen un carácter práctico que contribuye a mejorar la empleabilidad de los activos.
- **Formación ocupacional:** La formación ocupacional tiene como principal destinatario al colectivo de los desempleados. Las acciones formativas tienen un claro objetivo de facilitar su rápida inserción en el mercado laboral, de ahí que la formación impartida esté estrechamente relacionada con las necesidades del mercado de trabajo expresadas a través de las solicitudes de las empresas.
- **Formación continua:** Se dirige a los activos ocupados que tienen interés en mejorar su cualificación.

- b) *Políticas de creación de empleo*: acciones que persiguen crear empleo dirigiendo la intervención por el lado de la demanda de empleo. Aquí cabría incluir las políticas de reparto de la demanda existente, que permiten incrementar el número de personas con empleo y disminuir, por tanto el de desempleadas. Son actuaciones que inciden directamente por el lado de la demanda de trabajo. Promueven la creación del empleo mediante acciones concretas que, fundamentalmente, se centran en incentivar la contratación de determinados colectivos, fomentar el autoempleo, y desarrollar iniciativas empresariales de elevado carácter social como son las cooperativas o sociedades anónimas laborales.

Las políticas de promoción del empleo se pueden instrumentar de forma indiscriminada o favoreciendo a colectivos específicos. En general la promoción del empleo apoya con mayor intensidad a los colectivos que encuentran más dificultades en insertarse en el mercado laboral como los minusválidos, los jóvenes y las mujeres. Algunos mecanismos implementados para lograr este objetivo son la concesión de incentivos económicos a la contratación, o directamente mediante la creación de empleo público.

En este ámbito se pueden también considerar las actuaciones encaminadas a repartir el empleo existente. En principio, tales acciones no promueven el incremento de la demanda de trabajo sino que incorporan a más personas para realizar el mismo volumen de actividad. En este ámbito se contemplan diferentes tipos de instrumentos, tales como la reducción de la jornada laboral, los contratos a tiempo parcial o los contratos de relevo, que se desarrollan bajo diferentes modalidades.

Las medidas a favor de la creación de empleo o de su reparto pueden estar acompañadas de incentivos económicos como es el caso de las medidas de fomento de la contratación indefinida o contratación a tiempo parcial, o bien impulsar instrumentos que no incluyan incentivos económicos como el desarrollo de distintas modalidades de contratación.

- c) *Políticas de funcionamiento del mercado laboral*: intervenciones que tratan de mejorar el funcionamiento del mercado laboral. En este apartado se encuadran los servicios de orientación y empleo. Se definen de esta forma a todas las actuaciones que tienen como objetivo mejorar el sistema de intermediación entre la oferta y la demanda de trabajo. Dentro de estos servicios destacan los de asesoramiento y asistencia en el proceso de búsqueda de empleo, que contribuyen a facilitar la colocación de los desempleados con mayor rapidez. En este caso se dice que es una actuación tanto por el lado de la demanda como por el de la oferta.

Se puede incorporar también a esta modalidad de política laboral el desarrollo de las Empresas de Trabajo Temporal (ETTs) destinadas a proveer de servicios laborales específicos a otras empresas. En la medida en que tales tipos de

empresas operan en mercados específicos, con especiales singularidades en cuanto al tipo de trabajo demandado – por ejemplo, mucha flexibilidad en la demanda –, actúan de facto como servicios de colocación. Adicionalmente cumplen otras funciones, particularmente la de inyectar mayor flexibilidad al sistema laboral.

## LAS ESTRATEGIAS DE POLÍTICAS ACTIVAS EN LA UNIÓN EUROPEA

En el proceso de integración económica europea y dentro del horizonte de las políticas macroeconómicas derivadas del Tratado de Maastricht, se hace explícito el reconocimiento, en el ámbito comunitario, del carácter estructural del paro y de la necesidad de realizar actuaciones públicas para revertirlo. Así, se combinan estrategias para garantizar la estabilidad macroeconómica y las políticas expresas contra el desempleo.

En 1993, el *Libro Blanco*, sobre *Crecimiento, competitividad y empleo*, realizado por la Comisión Europea bajo la presidencia de Jacques Delors, (COMISIÓN EUROPEA, 1993) representó el esfuerzo político y programático más importante en materia de empleo. Se estableció que la educación y la formación deberían contribuir a resolver los problemas de competitividad de las empresas, la crisis del empleo, el drama de la exclusión social y de la marginación, ayudando, en suma, a superar la agudeza de los problemas vigentes de las sociedades europeas.

La aprobación del Tratado de Amsterdam en junio de 1997 fue un punto de inflexión en relación con el problema del desempleo. La incorporación al Tratado de la Unión Europea de un nuevo Título sobre empleo supuso la institucionalización del desempleo como un asunto de interés común, concediendo gran relevancia al desarrollo de una estrategia coordinada para combatir el desempleo y mejorar la situación del empleo mediante un planteamiento global. En el Tratado de la Unión se decide, en el Consejo Europeo de Luxemburgo, la puesta en marcha de la *Estrategia Europea del Empleo* (EEE).

Tabla 1. Nueva estrategia europea para el empleo

(continua)

| PRINCIPALES EVENTOS  | AÑO  | CONTENIDO EN MATERIA DE EMPLEO   |
|----------------------|------|--|
| Consejo de Amsterdam | 1997 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Estrategia Europea para el Empleo</li> <li>• Nuevo título de empleo del Tratado de la UE</li> <li>• Mantiene el principio de soberanía nacional</li> <li>• Se establecen las fases de la estrategia</li> </ul>  |
| Cumbre de Luxemburgo | 1997 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Principios básicos de actuación: empleabilidad, espíritu de empresa, adaptabilidad e igualdad de oportunidades</li> <li>• Directrices para el empleo • Planes Nacionales de Acción para el Empleo</li> <li>• Enfoque de política de oferta</li> </ul> |

Tabla 1. Nueva estrategia europea para el empleo

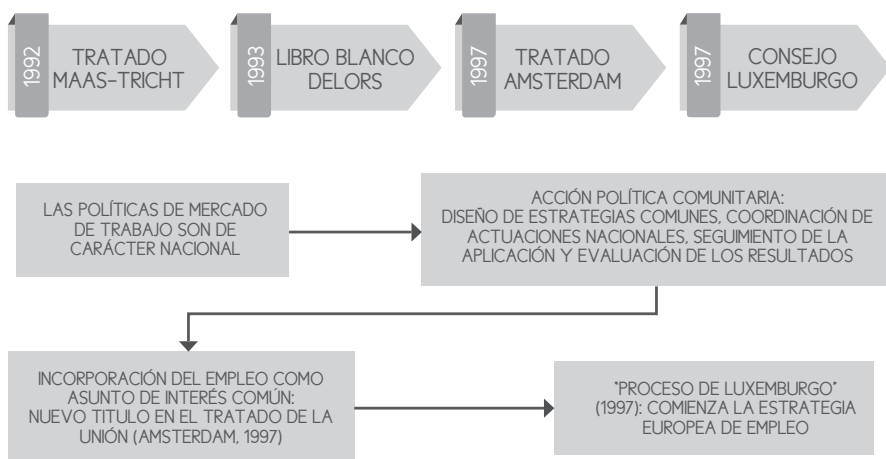
(conclusão)

| PRINCIPALES EVENTOS  | AÑO  | CONTENIDO EN MATERIA DE EMPLEO   |
|----------------------|------|--|
| Consejo de Lisboa    | 2000 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cuantificación de objetivos de empleo (para 2010):                             <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ tasa de ocupación: 70%</li> <li>◦ tasa de ocupación femenina: más del 60%</li> </ul> </li> <li>• Sociedad de la información y del conocimiento</li> </ul> |
| Consejo de Estocolmo | 2001 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Objetivos intermedios para 2005:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ tasa de ocupación: 67%</li> <li>◦ tasa de ocupación femenina: 57%</li> <li>◦ tasa de ocupación personas entre 55 y 64 años: 50% (2010)</li> </ul> </li> </ul>               |
| Consejo de Bruselas  | 2003 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Revisión de EEE. Objetivos concretos:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ pleno empleo</li> <li>◦ calidad y productividad</li> <li>◦ mercado cohesionado e integrador</li> </ul> </li> </ul>   |
| Consejo de Bruselas  | 2005 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nueva perspectiva trienal directrices de Empleo, integradas con Programas Nacionales de Reforma: simplificación Estrategia</li> </ul>   |
| Consejo de Bruselas  | 2010 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Estrategia Europa 2020, objetivos:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ empleo</li> <li>◦ investigación e innovación</li> <li>◦ cambio climático y la energía</li> <li>◦ educación</li> <li>◦ lucha contra la pobreza</li> </ul> </li> </ul>      |

Fuente: Ruesga Benito (2014).

Durante estos años, los objetivos de las políticas de mercado de trabajo (de carácter nacional), se coordinan bajo la EEE en una acción política comunitaria, basada en cuatro pilares o ejes de actuación en los cuales se articulan las directrices de actuación que se reflejan en los *Planes Nacionales de Acción para el Empleo* que cada país elabora anualmente.

Figura 9. Evolución de políticas activas en la Unión Europea



Fuente: Ruesga Benito (2014).

Sin embargo, hasta el año 2000, a través de la Agenda de Lisboa, no se incluirán objetivos más concretos (cuantitativos) en materia de empleo y de su calidad. Con el mensaje de la Estrategia de Lisboa “Más y mejores empleos. Pleno empleo y de calidad”, se produce el relanzamiento de la EEE, iniciándose la construcción de las políticas comunitarias sobre tres pilares: aumentar la tasa de empleo y modernizar los sistemas de protección social; mejorar la adaptabilidad de los trabajadores y empresas y la flexibilidad de los mercados de trabajo; e incrementar las inversiones en capital humano a través de educación y formación. Aparece entonces la calidad del empleo como uno de los objetivos de la creación de empleo.

La última revisión de la Estrategia de Lisboa, transformada en *Estrategia Europa 2020*, ya en un contexto marcado por la crisis económica iniciada en 2008, plantea como objetivos fundamentales la salida de la crisis a corto plazo y el crecimiento sostenible a largo plazo, un crecimiento inteligente, sostenible e integrador.

En este nuevo método abierto de coordinación, se crea un marco para compartir información, debatir las políticas de empleo y coordinarlas. Cada año los países miembros y las instituciones europeas elaboran un “paquete de medidas sobre empleo”, formado por:

- *directrices* de empleo nacionales, propuestas por la Comisión y acordadas por los gobiernos, indicando las *prioridades* y *los objetivos comunes*,
- *informes nacionales* presentados por los gobiernos, con sus políticas de empleo y analizados por la Comisión para verificar su coherencia con los objetivos de Europa 2020 y otras iniciativas emblemáticas,
- *informes* de la Comisión, que incluye las *recomendaciones* a los gobiernos nacionales en materia de empleo.

En el marco de la nueva gobernanza impuesta por el Semestre Europeo, se refuerza la coordinación, haciéndola más estricta, con la presentación simultánea de los *Programas Nacionales de Reforma* (PNR), las Actualizaciones de los *Programas de Estabilidad* (cumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento) y los Informes sobre *Procedimiento de Desequilibrio Macroeconómico* (PDM). El empleo queda encuadrado entonces en un marco más amplio de políticas económicas que se pretenden coordinadas y orientadas desde las instituciones europeas.

## LA APLICACIÓN DE LAS POLÍTICAS ACTIVAS DE EMPLEO EN LA UNIÓN EUROPEA

En el conjunto de la Unión Europea el gasto comprometido por las políticas activas está muy por debajo del gasto que representan las políticas pasivas. Medido en términos del Producto Interior Bruto (PIB), los países de la Unión Europea destinan aproximadamente un 0,8 por ciento del PIB a implementar políticas activas, mientras que emplean casi un 1,5 por ciento a mantener las políticas pasivas de empleo, destacando considerablemente la partida presupuestada para compensar económicamente a los desempleados, el denominado subsidio de desempleo.

En el grueso los países de la Unión el gasto en políticas pasivas supera al gasto en políticas activas, salvo en Alemania, Bélgica, Dinamarca, Reino Unido y Suecia. En el caso de Dinamarca y Suecia, las diferencias son mayores a favor de las políticas activas, mientras en los otros países la situación es más pareja.

Si se compara el gasto en políticas laborales y la tasa de paro, se pone de manifiesto que no parece existir una relación clara entre ambas variables. De tal forma que los países que mayor volumen de recursos dotan para sus políticas de empleo no se localizan entre los que presentan mayor problema de desempleo, como ejemplos significativos figuran los casos de los Países Bajos (con una tasa de desempleo del 4,4 por ciento) o Austria (con una tasa de desempleo del 4,2 por ciento). Por el contrario, Grecia y Portugal que se localizan entre los países con mayor paro de la Unión aparecen a la cola del gasto en políticas de empleo.

Tabla 2. Políticas de empleo en 2011 en los países de la Unión Europea-15. Gasto público como porcentaje del PIB

(continua)

| PAÍSES     | POLÍTICAS ACTIVAS | POLÍTICAS PASIVAS | TOTAL |
|------------|-------------------|-------------------|-------|
| Alemania   | 1,1               | 1,0               | 2,2   |
| Austria    | 1,0               | 1,3               | 2,3   |
| Bélgica    | 1,8               | 2,1               | 3,9   |
| Dinamarca  | 2,6               | 1,7               | 4,3   |
| España     | 0,9               | 2,9               | 3,8   |
| Finlandia  | 1,1               | 1,5               | 2,6   |
| Francia    | 1,2               | 1,4               | 2,6   |
| Grecia (1) | 0,2               | 0,7               | 0,9   |
| Irlanda    | 1,0               | 2,6               | 3,6   |
| Italia     | 0,4               | 1,4               | 1,7   |
| Luxemburgo | 0,6               | 0,6               | 1,2   |

Tabla 2. Políticas de empleo en 2011 en los países de la Unión Europea-15. Gasto público como porcentaje del PIB

(conclusão)

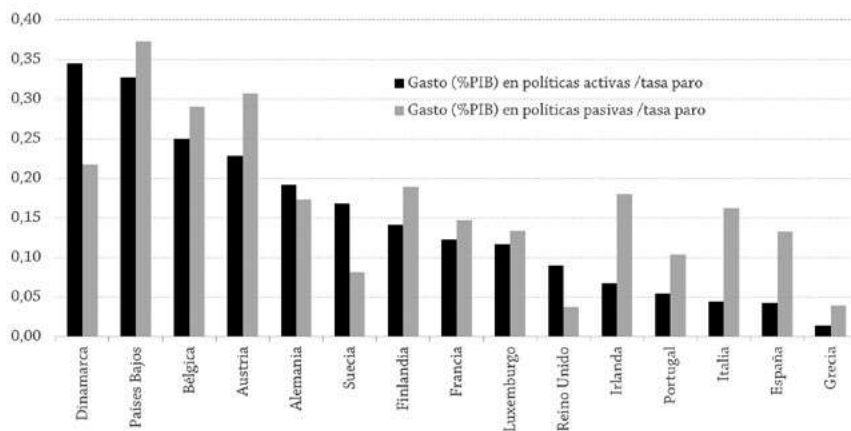
| PAÍSES          | POLÍTICAS ACTIVAS | POLÍTICAS PASIVAS | TOTAL |
|-----------------|-------------------|-------------------|-------|
| Países Bajos    | 1,4               | 1,6               | 3,1   |
| Portugal        | 0,7               | 1,3               | 2,0   |
| Reino Unido (2) | 0,7               | 0,3               | 1,0   |
| Suecia          | 1,3               | 0,6               | 1,9   |

Nota: (1) Datos correspondientes al año 2010; (2) Datos del año 2009.

Fuente: Elaboración propia con datos Eurostat: *Labour Market Statistics*. Disponible en: <[http://ec.europa.eu/eurostat/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://ec.europa.eu/eurostat/portal/page/portal/statistics/search_database)>

En este sentido, se puede encontrar la existencia de una correlación negativa entre el gasto destinado a instrumentar las políticas de empleo y la tasa de desempleo (SÁEZ, 1997). Así, a medida que aumenta la dotación de las políticas de empleo se espera que disminuya la cifra de desempleados.

Figura 10. Gasto en políticas activas y pasivas en la UE, respecto a la tasa de paro (2011)



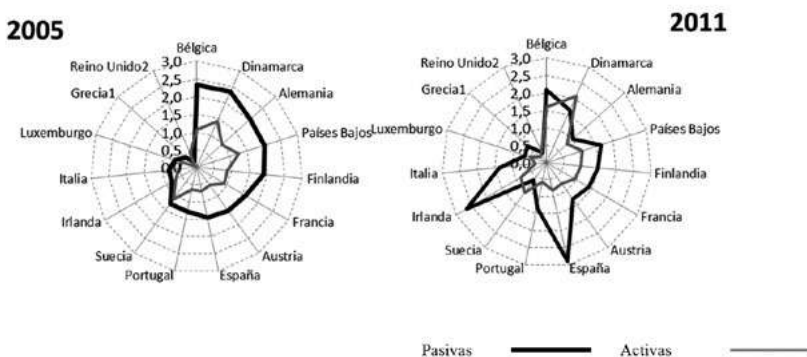
Fuente: Elaboración propia con datos Eurostat: *Labour Market Statistics*. Disponible en: <[http://ec.europa.eu/eurostat/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://ec.europa.eu/eurostat/portal/page/portal/statistics/search_database)>

A partir de una valoración positiva acerca de la eficiencia de las políticas activas, desde la Unión Europea se viene insistiendo con frecuencia, en los últimos años, en la necesidad de reducir el gasto en políticas pasivas incrementando la participación de las primeras. Varias son las razones que sostienen esta idea. En primer lugar, se entiende que las políticas activas desempeñan un papel relevante en el funcionamiento del mercado de trabajo, contribuyendo a la creación de empleo y facilitando la inserción de los desempleados. A este motivo se añaden las críticas dirigidas hacia las políticas pasivas; se les atribuye una escasa eficiencia en la lucha



contra el paro, debida en parte a los efectos negativos que causaría sobre la motivación de los trabajadores y el dinamismo de la economía; además, se suele esgrimir que sólo favorecen a un reducido porcentaje de la población activa y proporcionan una protección limitada. En favor de las políticas activas también se argumentaba el mayor impacto que provocan en el mercado laboral, elemento que redundaba en la eficiencia en el empleo de los recursos.

Figura 11. Gasto en políticas activas y pasivas (en porcentaje del PIB), 2005 y 2011.



Nota: (1) Datos correspondientes al año 2010; (2) Datos del año 2009.  
 Fuente: Elaboración propia con datos Eurostat: *Labour Market Statistics*. Disponible en: [http://ec.europa.eu/eurostat/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://ec.europa.eu/eurostat/portal/page/portal/statistics/search_database)

Sin embargo, lo que ha sucedido no ha sido un incremento de las políticas activas en detrimento de las pasivas, como se podría esperar, de forma generalizada en los países de la Unión, sino una reducción de las políticas pasivas, salvo en aquellos países donde la crisis económica iniciada en el año 2008 tuvo un mayor impacto sobre el mercado de trabajo (véase los casos de España e Irlanda, de forma significativa). Sí se observa incremento del gasto en políticas activas en aquellos países que ya partían de una elevada dotación (como Bélgica o Dinamarca, tal y como muestra la Figura 11).

Tabla 3. Orientación del gasto en políticas activas de empleo. Año 2011 (porcentaje del PIB) (continua)

|           | SERVICIOS DE EMPLEO | FORMACIÓN | INCENTIVOS EMPLEO | MEDIDAS DESTINADAS A DISCAPACITADOS | CREACIÓN DIRECTA DE EMPLEO | INCENTIVOS AL EMPLEO POR CUENTA PROPIA |
|-----------|---------------------|-----------|-------------------|-------------------------------------|----------------------------|--|
| Alemania  | 0,34                | 0,26      | 0,06              | 0,03                                | 0,03                       | 0,07                                   |
| Austria   | 0,19                | 0,46      | 0,03              | 0,03                                | 0,05                       | 0,01                                   |
| Bélgica   | 0,21                | 0,15      | 0,72              | 0,14                                | 0,37                       | 0,00                                   |
| Dinamarca | 0,54                | 0,50      | 0,40              | 0,64                                | -                          | -                                      |

Tabla 3. Orientación del gasto en políticas activas de empleo. Año 2011 (porcentaje del PIB)  
(conclusão)

|                 | SERVICIOS DE EMPLEO | FORMACIÓN | INCENTIVOS EMPLEO | MEDIDAS DESTINADAS A DISCAPACITADOS | CREACIÓN DIRECTA DE EMPLEO | INCENTIVOS AL EMPLEO POR CUENTA PROPIA |
|-----------------|---------------------|-----------|-------------------|-------------------------------------|----------------------------|--|
| España          | 0,11                | 0,19      | 0,26              | 0,08                                | 0,06                       | 0,11                                   |
| Finlandia       | 0,12                | 0,52      | 0,13              | 0,10                                | 0,09                       | 0,02                                   |
| Francia         | 0,25                | 0,36      | 0,06              | 0,07                                | 0,14                       | 0,05                                   |
| Grecia (1)      | 0,01                | 0,02      | 0,11              | -                                   | -                          | 0,09                                   |
| Irlanda         | 0,14                | 0,40      | 0,07              | 0,01                                | 0,23                       | -                                      |
| Italia          | 0,03                | 0,14      | 0,15              | -                                   | 0,01                       | 0,01                                   |
| Luxemburgo      | 0,05                | 0,04      | 0,35              | 0,01                                | 0,06                       | 0,00                                   |
| Países Bajos    | 0,37                | 0,13      | 0,12              | 0,45                                | -                          | -                                      |
| Portugal        | 0,12                | 0,32      | 0,10              | 0,02                                | 0,02                       | 0,00                                   |
| Reino Unido (2) | 0,34                | 0,02      | 0,01              | 0,01                                | 0,00                       | -                                      |
| Suecia          | 0,25                | 0,09      | 0,45              | 0,25                                | -                          | 0,02                                   |

Nota: (1) Datos correspondientes al año 2010; (2) Datos del año 2009.

Fuente: Elaboración propia con datos Eurostat: *Labour Market Statistics*. Disponible en: <[http://ec.europa.eu/eurostat/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://ec.europa.eu/eurostat/portal/page/portal/statistics/search_database)>

En cuanto a la distribución del gasto, como se observa en la Tabla 3, los *servicios de empleo* es la partida que mayor gasto compromete en la mayoría de los países. Se trata de medidas de intermediación y orientación, es decir, de mejorar la eficiencia del mercado de trabajo, poniendo en contacto a la oferta y la demanda.

El gasto realizado en *acciones formativas* destaca también por su importancia cuantitativa dentro de las políticas activas. Dinamarca, Finlandia e Irlanda encabezan la clasificación atendiendo a la importancia de esta partida de gasto público medido en porcentaje de su PIB. España ocupa una posición intermedia invirtiendo un gasto aproximado del 0,20 por ciento del PIB en instrumentar políticas de formación de desempleados.

En la mayor parte de los países miembros la partida de incentivos para el empleo es importante, especialmente en Bélgica que representa el 0,72 por ciento del PIB. España ocupa un lugar importante y con un gasto que supone el 0,26 por ciento del PIB.

## POLÍTICAS PASIVAS: HISTORIA DE LAS PRESTACIONES POR DESEMPLEO

Las prestaciones de desempleo como parte de la política y el gasto público se originaron en diversos países europeos en la primera década del siglo XX. En la actualidad esta eventualidad está cubierta de manera abrumadora por organismos y fondos públicos, pero en su inicio fueron las asociaciones de trabajadores las que se encargaban de prestar este servicio a sus afiliados. El primer sindicato que constituyó, en 1789, un seguro de desempleo con carácter voluntario, es decir, sólo se prestaba previa aceptación y pago de la prima por parte del afiliado, fue una asociación minoritaria de trabajadores de la ciudad suiza de Basel. En 1832 el sindicato británico de fundidores fue el primero en tener un programa nacional de protección por desempleo. Hasta los inicios del siglo XX el seguro por desempleo permaneció como una iniciativa asociativa fuera de la esfera estatal.

El primer caso reconocido de apoyo público a estos esquemas de protección social lo construyó el municipio belga de Gante en 1901, que prestó garantías de solvencia al fondo de desempleo previamente constituido por los sindicatos. Diez años después el gobierno británico daría un salto cualitativo a la protección por desempleo en dos sentidos: por una parte, declaraba obligatoria la cotización de todos los asalariados al fondo de garantía que respaldaba el sistema y, por otra, nacionalizó el conjunto del esquema de protección, que pasó desde entonces a estar gestionado por un organismo público. Este paso fue repetido a lo largo de la Europa continental en los años subsiguientes. Antes del inicio de la Primera Guerra Mundial, Francia y Alemania contaban con un sistema de protección por desempleo público y obligatorio. Los países nórdicos hicieron obligatorias las cotizaciones al fondo para el desempleo, pero mantuvieron la gestión en mano de asociaciones profesionales con un respaldo financiero y un control por parte del sector público. En el periodo de Entreguerras (1917-1939), la práctica totalidad de los países europeos y norteamericanos habían instaurado un sistema público y obligatorio de protección por desempleo.

Con el influjo de las doctrinas keynesianas tras la Segunda Guerra Mundial y el auge paralelo de la socialdemocracia en la Europa Occidental, el conjunto del sistema de protección por desempleo se estabilizó en cuanto a sus principios y se aumentó su intensidad por cobertura y generosidad en paralelo al fuerte progreso económico. Sólo los países nórdicos, con la excepción de Noruega, mantuvieron un sistema de contribución voluntaria gestionada por los sindicatos o por una combinación de éstos y de las organizaciones empresariales, aunque este programa se vio favorecido por multitud de incentivos públicos. En Bélgica, la obligatoriedad del seguro de desempleo no impidió que los sindicatos mantuviesen un papel

sobresaliente en su administración y gestión. Es lo que se conoce como sistema tipo Gante, donde la cuantía de las prestaciones por desempleo tiene un fuerte componente público, pero la gestión y administración está, fundamentalmente, en manos de los sindicatos.

## VISIÓN TEÓRICA DE LA PRESTACIÓN POR DESEMPLEO

Desde el punto de vista económico, las prestaciones al desempleo se caracterizan por el mantenimiento de la función de renta del trabajador cuando éste ha perdido el empleo para que, de ese modo, pueda mantener los hábitos de consumo y el nivel de vida previos al abandono involuntario del puesto de trabajo. Esta protección tiene una serie de propiedades, desde el punto de vista post-keynesiano, que hacen deseable su presencia en el sistema económico más allá de su carácter de justicia social redistributiva o de las obligaciones morales que los ocupados tengan hacia los desempleados.

Varios son los argumentos exclusivamente económicos que se utilizan para su justificación.

102

- Las prestaciones al desempleo actúan como un vértice del conjunto de estabilizadores automáticos que paliar los efectos de las recesiones económicas. La caída del consumo privado que caracteriza a los despidos masivos se compensa, por lo tanto, con las prestaciones por desempleo que reciben estos desempleados y así se recupera la demanda interna, atemperando el carácter de las crisis económicas (ANDOLFATTO; GOMME, 1996; GRUBER, 1994). De no tener estos ingresos, la caída del gasto de las familias que conllevaría las pérdidas de empleo se sumaría al carácter estructural de la crisis ahondando sus consecuencias y prolongando su duración.

Tabla 4. Gasto en políticas pasivas de empleo en países desarrollados destacados, en porcentaje del PIB

(continúa)

|          | 2004  |                            |                                    | 2011  |                            |                                    |
|----------|-------|----------------------------|------------------------------------|-------|----------------------------|------------------------------------|
|          | TOTAL | PRESTACIONES POR DESEMPLEO | COMPENSACIONES POR PREJUBILACIONES | TOTAL | PRESTACIONES POR DESEMPLEO | COMPENSACIONES POR PREJUBILACIONES |
| Alemania | 2,33  | 2,29                       | 0,04                               | 1,03  | 0,98                       | 0,05                               |
| Austria  | 1,42  | 1,11                       | 0,32                               | 1,28  | 1,12                       | 0,15                               |
| Bélgica  | 2,39  | 1,51                       | 0,88                               | 2,09  | 1,38                       | 0,71                               |

Tabla 4. Gasto en políticas pasivas de empleo en países desarrollados destacados, en porcentaje del PIB

(conclusão)

|                | 2004  |                            |                                    | 2011  |                            |                                    |
|----------------|-------|----------------------------|------------------------------------|-------|----------------------------|------------------------------------|
|                | TOTAL | PRESTACIONES POR DESEMPLEO | COMPENSACIONES POR PREJUBILACIONES | TOTAL | PRESTACIONES POR DESEMPLEO | COMPENSACIONES POR PREJUBILACIONES |
| Dinamarca      | 2,66  | 1,94                       | 0,72                               | 1,65  | 1,33                       | 0,31                               |
| España         | 1,50  | 1,46                       | 0,04                               | 2,83  | 2,79                       | 0,04                               |
| Finlandia      | 2,03  | 1,56                       | 0,48                               | 1,47  | 1,30                       | 0,16                               |
| Francia        | 1,71  | 1,63                       | 0,08                               | 1,40  | 1,40                       | 0,01                               |
| Grecia*        | 0,41  | 0,41                       | --                                 | 0,73  | 0,73                       | --                                 |
| Irlanda*       | 0,89  | 0,82                       | 0,06                               | 2,98  | 2,93                       | 0,05                               |
| Italia         | 0,70  | 0,61                       | 0,10                               | 1,36  | 1,28                       | 0,08                               |
| Países Bajos   | 2,12  | 0,00                       | 2,12                               | 1,63  | 1,63                       | 0,00                               |
| Portugal       | 1,20  | 1,06                       | 0,13                               | 1,34  | 1,23                       | 0,11                               |
| Reino Unido*   | 0,18  | 0,18                       | 0,00                               | 0,30  | 0,30                       | 0,00                               |
| Suecia         | 1,39  | 1,39                       | 0,00                               | 0,63  | 0,63                       | 0,00                               |
| Estados Unidos | 0,27  | 0,00                       | 0,27                               | 0,57  | 0,57                       | 0,00                               |
| Japón          | 0,39  | 0,39                       | 0,00                               | 0,35  | 0,35                       | 0,00                               |

Nota: \*2010.

Fuente: OCDE. Disponible en: <[www.oecd.org/database/](http://www.oecd.org/database/)>.

- Las prestaciones por desempleo pueden también impulsar al alza la demanda interna en tiempos de expansión por unas vías completamente diferentes. Existe evidencia empírica de que la existencia de estas prestaciones arrojan la posición negociadora de los sindicatos, al desvanecer el principal instrumento que los empresarios pueden utilizar en la negociación colectiva: el despido con la consiguiente pérdida de rentas que conlleva. Los trabajadores se sentirán menos intimidados y más proclives a defender sus intereses en aquellos contextos en que la protección por desempleo garantiza una renta mínima en el caso extremo de ser despedidos. Por lo tanto, la protección por desempleo eleva el salario de reserva de los trabajadores, es decir, el salario mínimo por el cual los desempleados estarían dispuestos a aceptar una oferta de trabajo, con la consecuencia de que presiona al alza los salarios.

Pero no sólo se han utilizado argumentos de economía nacional y justicia social para reivindicar la existencia de esquemas de protección por desempleo. Desde la perspectiva del mercado de trabajo se han señalado varios efectos beneficiosos. Éstos son los siguientes:

- El principal efecto beneficioso de estas prestaciones es que ayudan a mejorar los procesos de ajuste en el mercado de trabajo al facilitar que los requerimientos de cualificación de la oferta de trabajo encuentren a los empleados en las mejores condiciones. El enfoque de la búsqueda de empleo reza que la búsqueda de empleo será más exitosa en términos de eficiencia general del sistema cuanto más prolongada. Dado que los trabajadores tienen garantizado un mínimo de rentas durante el periodo de desempleo, éstos no se sienten obligados por las premuras económicas más inmediatas a aceptar el primer trabajo que se les ofrezca, por malo que sea, y mantener una búsqueda de empleo más selectiva y prolongada que finalice con un trabajo que se adapte a sus características individuales de cualificación. De este modo, las prestaciones por desempleo cooperan a que no se desperdicien conocimientos y cualificaciones de los trabajadores en el mercado de trabajo, impidiendo así la proliferación del fenómeno de la sobre-cualificación.
- Además, la protección por desempleo facilitaría el reciclaje de cualificación de los trabajadores en contextos de acelerado cambio tecnológico. Durante los periodos en que perciben las rentas del desempleo y sin la presión por obtener una fuente salarial de ingresos, los parados se muestran propensos a mejorar su nivel de conocimientos de modo que se facilite su incorporación al mercado de trabajo en el futuro próximo y, de este modo, se incrementen sus remuneraciones. Las elecciones individuales así tomadas favorecidas por la existencia de la protección por desempleo contribuirían a mejorar la capacidad de adaptación al cambio tecnológico de la fuerza de trabajo en una determinada economía.
- La protección al desempleo se constituye en un incentivo para que los individuos alarguen su presencia en el mercado de trabajo o intensifiquen su participación en la actividad. Dado que las prestaciones suelen estar ligadas a un determinado periodo de permanencia en el empleo, muchos individuos pueden elegir prolongar su estancia en un trabajo con el objetivo de acumular el periodo suficiente para cumplir con el periodo de tiempo trabajado exigido, incluso más allá de lo que sería su elección en un contexto en el que no existiese ese premio para permanecer en el desempleo.
- Las prestaciones de desempleo también podrían tener un efecto positivo sobre la productividad de una economía en el sentido de que segrega el mercado de trabajo hacia los empleados con mejor predisposición. Las prestaciones permiten a los trabajadores buscar más opciones, para alcanzar la más adecuada, de forma que se realiza una asignación de recursos más eficiente, con el consiguiente incremento de la productividad, al mejorar la composición de los puestos de trabajo (ACEMOGLU; SHIMER, 2000).

Mientras los supuestos beneficios de la protección parecieron funcionar en épocas de alto crecimiento económico y bajas tasas de paro, el paulatino incremento de los índices de desempleo ha generado tensiones crecientes sobre la protección por desempleo.

El sistema de protección por desempleo se enfrenta a crecientes problemas financieros. En una economía que requiere de ajustes más rápidos del mercado de trabajo y en los que el trabajo de por vida es más una quimera que una realidad, el número de trabajadores que cualifican para la prestación se incrementa sin un crecimiento paralelo de los asalariados que compense el conjunto del sistema. Por ejemplo, el crecimiento de los trabajos temporales ha supuesto que existan mayor número de periodos de desempleo a lo largo de la vida laboral de un trabajador y, por lo tanto, mayores gastos para los programas de protección al desempleo de los que se contemplaron cuando se instauraron.

Como producto de los crecientes problemas de la economía, los fundamentos teóricos que fueron dominantes en el periodo de postguerra, relacionados con las teorías de la búsqueda de empleo, perdieron peso progresivamente ante el auge de la tasa natural (o de equilibrio) de desempleo, que percibía las prestaciones del desempleo como un obstáculo al funcionamiento libre de los mercados de trabajo. El enfoque de la búsqueda de empleo se sustituyó (o se complementó hasta cierto punto) con el análisis de elección racional sobre el comportamiento del desempleado mientras recibe las prestaciones. Desde esta perspectiva, los desempleados tienden a prolongar su permanencia fuera del mercado de trabajo no porque busquen un empleo mejor sino porque se mejora su utilidad. Reforzando los argumentos contra las prestaciones por desempleo que utilizaban la comparación entre las tasas de ocupación y desempleo de los Estados Unidos y la Unión Europea. No fueron pocos los que concluyeron que el subsidio de desempleo ha sido un factor clave en la explicación de las altas tasas de desempleo en Europa, y de su persistencia en el tiempo, en contraposición a las bajas tasas de paro existentes en otros mercados, como el estadounidense o el japonés. Son muchos los manuales que señalan a las prestaciones por desempleo como el único factor exógeno que influye en el desempleo (JOHNSON; LAYARD, 1986).

Parece que existe consenso en la consideración de que las prestaciones por desempleo alargan la permanencia en el desempleo de quienes las reciben, incluso entre aquellos que observan consecuencias positivas en forma de una mejor selección de empleo. Es decir, cuanto más jugosos son los pagos de las prestaciones por desempleo, mayor se supone que es la tasa de desempleo. Sin embargo, lo que varía es la interpretación de esta relación que incrementa el salario de reserva de los desempleados (PISSARIDES, 1990; AHN; GARCÍA PÉREZ, 1999).

Al tener garantizado un ingreso mínimo constante, los desempleados no tendrán ningún incentivo para aceptar empleos por debajo de la prestación, aunque exista una demanda de estos puestos en la economía. Además, la aceptación de empleos con salarios por encima de los ingresos por desempleo estará subordinada a la valoración que el individuo tenga de la desutilidad que genera el trabajo y la utilidad o satisfacción que conlleva el ocio con ingresos. Es decir, algunos desempleados pueden preferir racionalmente la combinación de renta y ocio que proporcionan las prestaciones por desempleo a la alternativa de igual o superior renta de un posible empleo, con la desutilidad correspondiente.

Existe abundante evidencia empírica de esta relación sustitutiva entre rentas de empleo e ingresos de la prestación al desempleo:

- La incorporación al mercado de trabajo aumenta a medida que se acerca el final del periodo de prestación, en definitiva, cuando va disminuyendo el salario de reserva (KATZ; MEYER, 1990).
- Las prestaciones por desempleo disminuyen la aversión al riesgo que normalmente tienen los representantes de los trabajadores, sobre todo al riesgo de perder su empleo, lo cual les permite desarrollar estrategias negociadoras más activas, consiguiendo en última instancia mejores crecimientos salariales (NICKELL, 1990). Dado que los salarios y el desempleo están inexorable e inversamente unidos, desde la perspectiva neoclásica, las prestaciones por desempleo aumentan la tasa de desempleo además por la vía salarial.
- Además, frente a la idea de que las prestaciones por desempleo mejoran el ajuste del mercado de trabajo y facilitan una correcta utilización de la capacidad educativa, la visión neoclásica presenta el caso contrario. Asumiendo que durante el periodo de prestación los desempleados no realizan ningún tipo de esfuerzo por mejorar sus conocimientos útiles para el mercado de trabajo o que sus esfuerzos son banales y baldíos, llegan a la conclusión de que el stock de conocimientos existentes en un mercado de trabajo se deprecia más rápidamente con los prolongados periodos de desempleo que generan la protección por desempleo. Conjuntamente a esta depreciación, los periodos prolongados de desempleo implican la pérdida de la formación en el puesto de trabajo que podrían adquirir en el caso de verse obligados a aceptar un empleo más rápidamente (LAZEAR, 1976).

Las contribuciones para la protección por desempleo suponen, además, desde el punto de vista de la economía en general, una carga para el Estado que retrae recursos del sector privado. Dado que se asume que este último tiene una superioridad axiomática, en esta perspectiva neoclásica de la economía, en cuanto a eficiencia, el cambio de manos de recursos hacia el sector público genera una



ineficiencia creciente del sistema económico que, además, se refuerza en el tiempo al atraer mayor número de desempleados al sistema.

No han sido pocos quienes han replicado esta visión tan negativa de las prestaciones por desempleo. Éstos han utilizado varios argumentos:

- 1) Se disputa la idea utilitarista de la que se extraen estas conclusiones, que consideran a las prestaciones por desempleo como un subsidio al ocio. El trabajo para los individuos no es sólo una fuente de ingreso sino que además va unido a otros valores sociales como el estatus, lo cual devalúa la idea de una relación unívoca e inversa entre horas de trabajo y ocio. Algunos estudios sugieren incluso que el ocio que se corresponde con la prestación del desempleo ni tan siquiera tiene una valoración positiva (BLANCHFLOWER; OSWALD, 1997).
- 2) Algunos estudios, mientras que no niegan la influencia positiva que las prestaciones ejercen sobre la tasa de desempleo, argumentan que la utilización de las prestaciones de desempleo puede no ser siempre una decisión utilitarista de los trabajadores. Existe abundante evidencia de que los trabajadores, sobre todo en los Estados Unidos, suelen recontratarse en las empresas de las que fueron despedidos antes de entrar en la prestación por desempleo. Esta práctica se deriva de lo que se denominan los contratos implícitos: tanto el empresario como los trabajadores, a la hora de firmar el contrato real, toman en cuenta la existencia de prestaciones por desempleo que cubrirán la falta de trabajo en determinados periodos de tiempo. De este modo, las prestaciones del desempleo no serían vistas como un beneficio al ocio de los parados sino una subvención virtual a los empresarios que actúa con mayor intensidad en sectores con una alta temporalidad y, en la mayor parte de los casos, con bajos componentes tecnológicos, lo cual constituye una distorsión de la distribución óptima de recursos entre los sectores y, en última instancia, un freno para el avance tecnológico (TANNENWALD; O'LEARY, 1997). Los contratos implícitos sujetos a la existencia de prestaciones por desempleo podrían explicar hasta el 50 por ciento de los despidos temporales en los Estados Unidos (FELDSTEIN, 1978).
- 3) Los defensores de las prestaciones por desempleo han disputado la diferencia habitual entre tasas de desempleo en Estados Unidos y Europa y su relación con la protección al desempleo diciendo que éstas últimas no tienen influencia sobre el porcentaje de ocupados sino que ejercen una influencia únicamente sobre el stock de inactivos, acercándoles al mercado de trabajo y eventualmente al mundo del empleo, a través de una primera fase del desempleo. Es decir, que la protección hace fluir individuos desde la inactividad al desempleo, exigido para cobrar las

rentas, de personas que de otro modo tampoco estarían trabajando. Por lo tanto, el único efecto de las prestaciones por desempleo sería ayudar a decantar la posición de esa área gris o indefinida del mundo del trabajo en el que convergen empleo, subempleo y desempleo hacia esta última variable, lo cual hace que (sólo estadísticamente) se aumente la tasa de desempleo.

- 4) Se argumenta que la teoría neoclásica no toma en cuenta la existencia de controles para la percepción del subsidio en forma de terminación de la prestación cuando no se acepte un trabajo y considera que este olvido no invalida el conjunto de la teoría.
- 5) Tatsimarios (2009) ha estudiado la importancia que las prestaciones por desempleo tienen en los empleos a los que se accede tras percibir la prestación. La importancia de la prestación (tanto en cuanto a la generosidad de la cuantía, como de la duración de la percepción) durante la búsqueda de empleo genera un efecto positivo sobre la estabilidad del empleo al que se accede. Esta conclusión acompaña a los estudios que muestran una mejora de la productividad resultante gracias a la existencia de prestaciones por desempleo, frente a los que critican su generosidad por el desincentivo a la búsqueda de empleo que puedan suponer.

## CARACTERÍSTICAS DE LAS PRESTACIONES POR DESEMPLEO

Las prestaciones por desempleo se diferencian del salario social o de la renta mínima garantizada en que tienen algún tipo de relación con un empleo anterior que ha tenido el individuo que las percibe. La protección por desempleo está dividida en dos tipos de programas: los contributivos y los asistenciales. La diferencia que guardan ambos es que los primeros están relacionados de manera más intensa con el trabajo anterior del individuo y los segundos, carentes de muchas de estas relaciones, tienden a solaparse con la idea de un salario social.

Los ámbitos contributivos de las prestaciones por desempleo, en términos generales, responden a la lógica de un seguro (BAILEY, 1978; FLEMING, 1978). Y en esto no influye el hecho de que este seguro sea mayoritariamente gestionado por organismos públicos. Conforme a esta idea, el individuo va pagando durante su vida laboral una prima que se consolida cuando ocurre la eventualidad del desempleo. En consecuencia con su lógica de seguro, las prestaciones por desempleo que recibe a partir del momento en el que abandona involuntariamente su puesto de trabajo estarán relacionadas, tanto en cuantía como en duración, con el periodo

previo de cotización. Más larga y más copiosa será la prestación por desempleo conforme se haya cotizado con mayor intensidad y durante más tiempo.

Pero el sistema contributivo no comparte todas las características propias de un seguro pese a que en ocasiones se le denomine así de manera generalista. Dos son sus principales diferencias:

- Por una parte, no existe una correlación entre el riesgo de caer desempleado y la prima que se paga. En todos los países, los pagos que los asalariados, y en ocasiones también los trabajadores por cuenta propia, realizan al fondo de protección por desempleo no están determinados, como sería el caso de un seguro típico, por la estimación de las probabilidades de que caiga en el desempleo en el futuro sino que vienen establecidas por una cuota común sobre el total del salario bruto del trabajador. Los asalariados más inestables cotizan en la misma proporción que los que tienen un empleo fijo de larga duración. Si acaso, estas cotizaciones vienen corregidas por características individuales de los empleados, tales como el estado civil o la cantidad de miembros del hogar, que poco o nada tienen que ver con la probabilidad de mantenerse empleado. Por el lado de los pagos suelen observarse topes máximos que también suponen un obstáculo a la consideración de este sistema contributivo como si de un seguro se tratase.
- Por otra parte, en el sistema contributivo de prestaciones al desempleo no existe una provisión individual y futura de fondos que se conservan hasta que se produce la eventualidad del desempleo. Como ocurre con el sistema de pensiones, lo que existe es un sistema de reparto a través del cual una misma caja recibe las contribuciones de los asalariados e inmediatamente las expulsa hacia los que están recibiendo las prestaciones. Sólo hasta cierto punto en los Estados Unidos existe un sistema de capitalización en el que se individualizan las cuentas de ingresos y gastos de cada uno de los asalariados.

Figura 12. Tipos de prestaciones, contributivas y asistenciales

| PRESTACIONES CONTRIBUTIVAS  | PRESTACIONES ASISTENCIALES  |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>– Responden a la lógica de un seguro</li> <li>– Pero no comparte todas las características propias de un seguro:</li> <li>– No existe una correlación entre el riesgo de caer desempleado y la prima que se paga</li> <li>– No existe una provisión individual y futura de fondos que se conservan hasta que se produce la eventualidad del desempleo (sistema de reparto). Excepción en algunos casos (capitalización, EEUU)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Obligatoriedad de haber estado empleado con anterioridad a la recepción de la prestación</li> <li>– Ni la cuantía ni la duración están relacionadas con el empleo anterior</li> <li>– Es más un subsidio que un seguro (o un impuesto fijo sobre el factor trabajo)</li> </ul> |

Fuente: Ruesga Benito (2014).

El sistema contributivo, que suele constituirse en el núcleo del sistema de protección a los desempleados, se ve complementado por un segundo vértice de amparo: el ámbito asistencial. En este extremo se eliminan algunas o todas las relaciones de las prestaciones por desempleo que lo unen al empleo anterior, con lo que ahonda aún más su divergencia con la caracterización de seguro y se asemeja más a un subsidio. Algunos autores han considerado que este tramo de las prestaciones por desempleo no son un seguro sino que tienen el carácter de un impuesto fijo sobre el factor trabajo o una transferencia altruista de rentas de los asalariados a los desempleados (COOTER; HELPMAN, 1974). Por lo general, la única exigencia que se mantiene para que los desempleados entren en este sistema de protección, y es lo que lo diferencia en teoría de la idea de una renta mínima garantizada, es la obligatoriedad de haber estado empleado con anterioridad a la recepción de la prestación. En este ámbito, ni la cuantía ni la duración de la prestación suelen relacionarse con el salario anterior ni con la prima pagada. Más bien, las percepciones son neutras a las características del empleo anterior y están vinculadas a una serie de características personales del individuo.

Diferentes países combinan en grados diversos estos ámbitos de las prestaciones por desempleo. En Estados Unidos e Italia únicamente existe el aspecto contributivo o asegurado. En el Reino Unido, al igual que en Bélgica, Dinamarca y los Países Bajos, sólo se aplica la vertiente contributiva a la protección por desempleo, pero combinadas con salarios mínimos garantizados sustanciales que tienden a asemejarse al modelo asistencial. Pero la mayor parte de los países desarrollados combinan los dos ámbitos en porciones diversas y en generosidad diferente. Este último es el caso de Alemania, España, Francia, Grecia, Irlanda y Portugal.

Figura 13. Requisitos de acceso a la prestación por desempleo

|   |   |   |   |
|---|---|---|---|
| REQUISITOS DE ACCESO A LAS PRESTACIONES POR DESEMPLEO | 1.No tener empleo   |   |   |
|   | 2.Situación de desempleo de origen involuntario (despido o fin de contrato)                     |   |   |
|   | 3.Voluntad expresa de trabajar en caso de que exista la oportunidad de incorporarse a un empleo | Lleva implícita la idea de prestación, que: | a.Es temporal y<br>b.Es una ayuda para mejorar las oportunidades de reinserción en el mercado laboral |

Fuente: Ruesga Benito (2014).

En todos los países, el acceso a las prestaciones por desempleo en ambos ámbitos implica al menos dos requisitos, y es precisamente lo que los diferencia de otros programas de la política social. Éstos son:

- 1) El más obvio es que los perceptores no deben tener un empleo. No han sido pocos los autores que han señalado que esta obligación incita a la

participación en la economía sumergida puesto que un perceptor del subsidio por desempleo puede racionalmente escoger trabajar en la economía sumergida como vía para complementar los ingresos.

- 2) Aparte de no tener un empleo, la mayor parte de los países exigen que esta situación de desempleo tenga un origen involuntario, es decir, que el trabajador haya sido despedido o se le haya acabado el contrato. El abandono voluntario del puesto de trabajo, por el contrario, no cualifica para la percepción de las prestaciones por desempleo, dado que rompería con la idea de justicia social que implica el programa en el sentido de que es una ayuda a quienes no tienen posibilidad de encontrar otras rentas.
- 3) En todos los países, para recibir las prestaciones por desempleo, es necesario que se tenga la voluntad expresa de trabajar en caso de que exista la oportunidad para incorporarse a un empleo. Este aspecto lleva implícitas algunas de las ideas que le son propias a las prestaciones por desempleo: que la situación de desempleo es un asunto temporal que se revertirá en el futuro y que la ayuda se presta para mejorar las oportunidades de reengancharse al ámbito del empleo. Para evitar el fraude en ambos requerimientos, los organismos gestores de las prestaciones suelen adoptar una serie de mecanismos de control. El principal de estos mecanismos suele ser la obligatoriedad de aceptar las ofertas de empleo que se les hagan llegar por la vía de los servicios públicos o privados de empleo.

Tabla 5. Periodos de sanción en las prestaciones por desempleo según diversas causas y países, 2000

(continua)

| PAÍSES    | DESEMPLEO COMO CONSECUENCIA DE ABANDONO DEL EMPLEO ANTERIOR | RENUNCIA A UN EMPLEO O A PARTICIPAR EN UNA ACTIVIDAD DE POLÍTICAS ACTIVAS |                     |                  |
|-----------|---|---|---------------------|------------------|
|           |   | PRIMERA RENUNCIA  | SEGUNDA RENUNCIA    | TERCERA RENUNCIA |
| Alemania  | 12 semanas  | 12 semanas  | Expulsión           |                  |
| Australia | 4-5 semanas   | 4-5 semanas   | 6 semanas           | 8 semanas        |
| Bélgica   | 8-52 semanas  | 26-52 semanas   | Expulsión           |                  |
| Dinamarca | 5 semanas   | 1 semana  | Expulsión           |                  |
| España    | Expulsión   | Expulsión   |                     |                  |
| Finlandia | 3 meses   | 0-2 meses   | 2 meses o expulsión |                  |
| Francia   | 4 meses   | Expulsión temporal  |                     |                  |
| Japón     | 1-3 meses   | 1 mes   | Sin sanción         | Sin sanción      |
| Noruega   | 8 semanas   | 8 semanas   | 12 semanas          | 26 semanas       |

Tabla 5. Periodos de sanción en las prestaciones por desempleo según diversas causas y países, 2000

(conclusão)

| PAÍSES          | DESEMPLEO COMO CON-<br>SECUENCIA DE<br>ABANDONO DEL<br>EMPLEO ANTE-<br>RIOR | RENUNCIA A UN EMPLEO O A PARTICIPAR EN UNA ACTIVIDAD DE POLÍTICAS ACTIVAS |                          |                       |
|-----------------|---|---|--------------------------|-----------------------|
|                 |   | PRIMERA RENUN-<br>CIA   | SEGUNDA RE-<br>NUNCIA    | TERCERA RE-<br>NUNCIA |
| Nueva Zelanda   | 13 semanas  | 1 semana  | 13 semanas               | 13 semanas            |
| Reino Unido     | 1-26 semanas  | 1-26 semanas  | 1-26 semanas             | 1-26 semanas          |
| República Checa | Expulsión   | 3 meses   | Expulsión                |                       |
| Suiza           | 6-12 semanas  | 6-12 semanas  | 6-12 semanas o expulsión |                       |

Fuente: OCDE (2001).

## POLÍTICA DE PROTECCIÓN AL DESEMPLEO COMPARADA

Es difícil calibrar la magnitud y la eficacia que la política de protección al desempleo tiene en cada país.

Sin embargo, como señala Toharia (2009), se pueden utilizar una serie de indicadores para llevar a cabo comparaciones internacionales de la política de protección al desempleo, que hacen referencia a varios aspectos: las condiciones de acceso al sistema (cuáles son los periodos mínimos de cotización y durante cuánto tiempo es necesario acumular esos periodos mínimos), la intensidad de la política, medida a través de la tasa de sustitución de la renta, es decir, la relación entre la cuantía de la prestación y el salario percibido antes del cese en el trabajo, y a través de la duración de las prestaciones por desempleo; y por último, la cobertura de la política, en definitiva, el grado de protección que se mantiene con respecto a los desempleados existentes.

Tabla 6. Condiciones mínimas de acceso para tener derecho a percibir prestaciones por desempleo en la Unión Europea

(continua)

| PAÍSES    | 2014                                      |                                  |
|-----------|---|----------------------------------|
|           | PERIODO MÍNIMO DE COTIZACI-<br>ÓN (MESES) | PERIODO DE REFERENCIA<br>(MESES) |
| Alemania  | 12  | 24                               |
| Bélgica*  | 10  | 21                               |
| Dinamarca | 13  | 36                               |
| España    | 12  | 72                               |
| Francia   | 4   | 28                               |

Tabla 6. Condiciones mínimas de acceso para tener derecho a percibir prestaciones por desempleo en la Unión Europea

(conclusão)

| PAÍSES       | 2014                                 |                               |
|--------------|--------------------------------------|-------------------------------|
|              | PERIODO MÍNIMO DE COTIZACIÓN (MESES) | PERIODO DE REFERENCIA (MESES) |
| Irlanda      | 26                                   | 4                             |
| Luxemburgo   | 6,5                                  | 12                            |
| Países Bajos | 6,5                                  | 9                             |
| Portugal     | 12                                   | 24                            |
| Reino Unido  | **                                   | 24                            |

Notas: \* Para los menores de 36 años. Entre 36 y 49 años, el periodo mínimo de cotización es de 15 meses y medio en los últimos 33 meses, y para los mayores de 50 años, son casi 21 los meses de cotización requeridos en los últimos 42 meses.

\*\* Cotizaciones pagadas sobre 26 veces el “umbral de salario asegurable”, que equivale a 109€  
Fuente: Unédic (2014).

El amplio abanico de los periodos mínimos de cotización exigidos para acceder a las prestaciones por desempleo va desde los 4 meses en Francia (a cotizar en los últimos 28 meses) a los 12 meses requeridos en España, pero un amplio periodo de referencia de 72 meses. Por tanto, los requisitos de acceso se pueden modificar directamente cambiando los periodos mínimos de cotización o alargando (o recortando) los periodos de referencia exigidos para considerar tal cotización. En muchos países, las condiciones varían también según la edad del beneficiario.

- La **intensidad** de los programas de protección a los desempleados se gradúa conforme a la tasa de sustitución, que se obtiene de la división entre las rentas que se perciben del sistema de protección al desempleo entre el salario previo a que suceda la eventualidad del desempleo. Una tasa cercana al 100 por ciento implica que el desempleado obtiene los mismos ingresos estando desempleado que los que percibía en su puesto de trabajo. Una tasa mucho más baja se traduce en que se reduce enormemente la capacidad de gasto y los niveles de vida del desempleado con respecto a su modo de vida anterior. Esta tasa de sustitución tiende a disminuir en el tiempo conforme se aleja del momento en el que el parado dejó su puesto de trabajo.

Tabla 7. Tasa de sustitución (porcentaje del último salario), 1 de enero de 2014

(continua)

| PAÍSES    | 2014    |                 |
|-----------|---------|-----------------|
|           | INICIAL | TRAS UN PERIODO |
| Alemania  | 60%-67% |                 |
| Bélgica   | 65%     |                 |
| Dinamarca | 90%     |                 |

Tabla 7. Tasa de sustitución (porcentaje del último salario), 1 de enero de 2014 (conclusão)

| PAÍSES       | 2014    |                            |
|--------------|---------|----------------------------|
|              | INICIAL | TRAS UN PERIODO            |
| España       | 70%     | 50% (a partir del 7º mes)  |
| Francia      | 57,4%   |                            |
| Luxemburgo   | 80%     |                            |
| Países Bajos | 75%     | 70% (a partir del 3er mes) |
| Portugal     | 65%     | 55% (a partir del 7º mes)  |

Fuente: Unédic (2014).

- La mayor parte de los sistemas de protección por desempleo, sobre todo en su vertiente contributiva, contemplan una reducción progresiva de las cantidades percibidas por los desempleados, es decir, la tasa de sustitución va reduciéndose conforme avanza el tiempo de permanencia en el desempleo. Se cumplen así dos objetivos:
  - 1) Se mantiene en parte la idea de reparto que subyace a la idea del seguro y que implica que se debe recibir acorde con lo que se ha pagado y, por otro, se desincentiva la permanencia ilimitada en el desempleo remunerado al ir descendiendo paulatinamente la alternativa a obtener un empleo asalariado.
  - 2) La variable de justicia social que aplican los sistemas de protección por desempleo suelen traducirse en que los trabajadores de más altos salarios tienen una tasa de sustitución más baja que los asalariados de bajos salarios (CARRINGTON, 1993).

Tabla 8. Duración máxima de las prestaciones por desempleo en algunos países de la Unión Europea, 2014 (continua)

| PAÍSES        | DURACIÓN (MESES) |
|---------------|------------------|
| Alemania      | 6-24             |
| Bélgica       | ilimitada        |
| Dinamarca     | 24 (en 48 meses) |
| España        | 4-24             |
| Finlandia (1) | 23               |
| Francia*      | 4-36             |
| Irlanda       | 6 o 9            |
| Italia (1)    | 7                |
| Luxemburgo    | Máximo 12        |
| Países Bajos  | 3-38             |
| Portugal      | 5-18             |



Tabla 8. Duración máxima de las prestaciones por desempleo en algunos países de la Unión Europea, 2014

(conclusão)

| PAÍSES         | DURACIÓN (MESES) |
|----------------|------------------|
| Reino Unido    | 6                |
| Suecia (1)     | 14               |
| Estados Unidos | 6                |

Notas: \* Para los menores de 50 años, entre 4 y 24 meses. Para los mayores, entre 4 y 36 meses. (1) 2005

FUENTE: Unédic (2014), OCDE (2007).

- La duración de la prestación, es otro de los elementos que condicionan la intensidad de la misma, pues cuanto más prolongada en el tiempo sea, con mayor intensidad se están cubriendo las necesidades de renta de los trabajadores que pierden su puesto de trabajo. En una situación como la vivida durante la crisis financiera de 2008, se ha producido una extensión de los periodos de duración máxima permitida para percibir prestaciones por desempleo, debido a la profundidad de la crisis así como a su duración. Se han combinado también algunas modalidades excepcionales, como es el caso del llamado paro parcial: ante la crisis de demanda, algunos países optaron por potenciar la suspensión o reducción de jornada como mecanismo de ajuste frente a la reducción de la producción y la consiguiente destrucción de empleo. En estos casos, a través de las prestaciones por desempleo, se compensaba la reducción del salario, proporcional a la reducción del tiempo de trabajo. Estos mecanismos excepcionales se alargaron en el tiempo mientras se prolongaba la duración de la recesión económica. Este tipo de mecanismos se pueden llevar a cabo en economías donde predomina el trabajo estable, cualificado, de difícil sustitución o con una formación específica elevada, como puede ser en el caso de la industria, frente a economías donde priman los empleos que requieren una menor cualificación y que pueden ser más fácilmente sustituibles (como es el caso de los sectores de menor intensidad en el uso del conocimiento o de menor incorporación de tecnología, por ejemplo, la hostelería y el comercio, la construcción, etc.) (RUESGA et al., 2010; FRÖHLICH, 2010).
- La cobertura de la protección por desempleo se mide por la división del número de desempleados que reciben prestaciones por desempleo entre el total de desempleados. Una mayor tasa de cobertura implica que un menor número de parados caen fuera del amparo de la protección y se deslizan hacia la exclusión.

## ALGUNAS CONCLUSIONES

Las políticas laborales activas tienen un carácter “anticipatorio”, es decir, tratan de prever y adelantarse a una eventual situación de desempleo. Las políticas activas pueden dirigirse a la oferta de trabajo (políticas de formación), a la demanda (políticas de creación de empleo) o bien a ambas (políticas de ajuste entre oferta y demanda).

Entre los efectos esperados que las políticas activas tienen sobre el mercado de trabajo español, destacan el efecto sustitución (se sustituyen los trabajadores actuales por trabajadores objeto de medidas de política activa) y el efecto “peso muerto” (las contrataciones se hubieran producido igualmente sin el incentivo de las medidas implementadas).

Las políticas activas han tendido a ocupar el centro de las actuaciones contra el desempleo en el ámbito de la Unión Europea, en detrimento de las políticas pasivas, hasta la explosión de la crisis del empleo derivada de la crisis financiera internacional en 2008.

En España, por ejemplo, la gestión de las políticas activas se encuentra descentralizada, y el grueso del presupuesto público se ubica en las medidas de incentivos al empleo y las políticas de formación.

Las políticas pasivas de mercado de trabajo, que son las de mayor antigüedad frente a la eventualidad del desempleo, han estado sometidas a una creciente crítica por su capacidad para empeorar el funcionamiento de los mecanismos del mercado de trabajo y, en consecuencia, para aumentar las tasas de desempleo.

Las evidencias empíricas demuestran que el desincentivo individual que las prestaciones por desempleo generan a la hora de aceptar un empleo y, en términos agregados, para incrementar la tasa de desempleo, no son iguales para todos los individuos ni actúan siempre en el mismo sentido.

Para los trabajadores más cualificados y con mejores remuneraciones, la existencia de una protección frente al desempleo actúa mejorando su permanencia en el empleo. Por el contrario, para trabajadores con baja cualificación el efecto de sustitución de rentas parece jugar un papel positivo sobre el desempleo. Para quienes ocupan el lugar de cabeza de familia, las prestaciones por desempleo tienen un efecto que, en el peor de los casos, es neutro: apenas influye su decisión de permanecer en el mercado de trabajo o abandonar el desempleo.

Para los otros miembros de la familia que pueden complementar la renta del cabeza de familia, mientras tanto, las prestaciones por desempleo constituyen un sustitutivo neto de las remuneraciones por el trabajo asalariado que, en consecuen-

cia, tienden a prolongar su permanencia en el desempleo. Para quienes tienen un acceso fácil a la economía sumergida, las prestaciones por desempleo también se han utilizado de manera fraudulenta para complementar las ganancias realizadas en el sector informal, aumentando artificialmente la tasa de desempleo registrado.

Y en cualquiera de los casos, si existe un control apropiado de la búsqueda de empleo de parte de las autoridades pertinentes y se ponen en funcionamiento mecanismos para ajustar con más rapidez desempleados y vacantes, desaparecen los supuestos efectos negativos sobre el desempleo que se asumen de las políticas pasivas de mercado de trabajo.

## BIBLIOGRAFÍA

ACEMOGLU, D.; SHIMER, R. Productivity gains from unemployment insurance. **European Economic Review**, n. 44, pp. 1195-1224, 2000.

AHN, N.; GARCÍA PÉREZ, J. I. Unemployment duration and workers' wage aspirations in Spain. FEDEA **Documento de Trabajo** 99-20, 1999.

ANDOLFATTO, D. y GOMME, P. Unemployment insurance, labor market dynamics, and social welfare. **Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy**, n. 44, 1996.

BAILEY, M. N. Some aspects of optimal unemployment insurance. **Journal of Public Economics**, n° 10, pp. 379-401, 1978.

BLANCHFLOWER, D. y OSWALD, A. The rising well-being of the young. **National Bureau of Economic Research**, Working Paper n° 6102, 1997.

CALMFORS, L. Active Labour Market Policy and Unemployment. A Framework For The Analysis Of Crucial Design Features. OECD **Economic Studies** n° 22, 1994.

CARRINGTON, W. Wage losses for displaced workers: is it really the firm that matters? **Journal of Human Resources**, 1993.

COMISION EUROPEA **Libro Blanco, sobre Crecimiento, competitividad y empleo**, (INFORME DELORS), Comisión Europea, Bruselas, 1993.

COOTER, R.; HELPMAN, E. Optimal income taxation for transfer payments. **Quarterly Journal of Economics**, n° 88, pp. 656-70, 1974.

FELDSTEIN, M. The effect of unemployment insurance on temporary layoff unemployment. **American Economic Review**, n° 68, pp. 834-46, 1978.

FLEMING, J. S. Aspects of optimal unemployment insurance: search, leisure, savings and capital market imperfections. **Journal of Public Economics**, nº 10, pp. 302-425, 1978.

FRÖHLICH, M. La reducción de la jornada (Kurzarbeit) y otras medidas del Derecho del Trabajo frente a la crisis en Alemania. **Temas Laborales**: Revista andaluza de trabajo y bienestar social, nº 105, pp. 49-60, 2010.

GRUBER, J. The consumption smoothing benefits of unemployment insurance. National **Bureau of Economic Research**, Working Paper nº 4750, 1994.

JOHNSON G.; LAYARD, R. The natural rate of unemployment: explanation and policy. In: ASHENFELTER, O.; LAYARD, R. (orgs.). **Handbook of labor economics**, North-Holland, London, 1986. [versión en castellano: **Manual de economía del trabajo**. Madrid: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid, 1991]

KATZ L.; MEYER, B. The impact of the potential duration of unemployment benefits on the duration of unemployment. **Journal of Public Economics**, nº 41, pp. 45-72, 1990.

LAZEAR, E. Age, experience and wage growth. **American Economic Review**, nº 66, 1976.

NEFFA, J. C. Políticas de empleo: dimensiones conceptuales y diversos componentes. **Desempleo y políticas de empleo**, Nº 8, Buenos Aires, CeilPiette/ CONICET, 2011.

NICKELL, S. (1990): Unemployment: a survey. **Economic Journal**, nº 100, pp. 391-439, 1990.

PISSARIDES, C. **Equilibrium unemployment theory**. Londres: Basil Blackwell, 1990.

OCDE. **Employment Outlook**, OCDE, París, 2007.

\_\_\_\_\_. **Perspectivas del empleo**. Madrid: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, 2001.

RUESGA, S. M.; VAN DER LAAN, L. El mercado de trabajo en la Unión Europea. In: RUESGA, S. M. et al. (eds.). Trabajo, mercado y sociedad. **Sistema**, nº 140-141, Madrid, noviembre, 1997.

RUESGA, S. M. "Políticas de empleo y entidades locales". **Documento de trabajo Augusto Plató**, nº 1-2012, 2012. Disponible en: <[www.augustoplato.com](http://www.augustoplato.com)>.

RUESGA, S. M., PÉREZ ORTIZ, L.; VIÑAS APAOLAZA, A. I. Negociación colectiva y calidad del empleo en la Unión Europea. **Revista de Economía Mundial**, SEM, nº 29, 2011, pp. 87-119, 2011.

RUESGA, S. M., PÉREZ ORTIZ, L.; DA SILVA BICHARA, J. Política laboral y funcionamiento del mercado de trabajo en la Unión Europea. **Revista ABET**, vol. III, n° 2, julio-diciembre, pp. 133-162, São Paulo, 2003.

RUESGA BENITO, S. M. et al. **Economía el trabajo y política laboral**. Madrid: Editorial Pirámide, 2ª edición, 2014.

SÁEZ, F. Políticas de mercado de trabajo en España y en Europa. **Papeles de Economía Española**, n° 72, pp. 309-325, 1997.

TANNENWALD, R. y O'LEARY, C. J. Unemployment insurance reform in New England: options and considerations. **New England Economic Review**, mayo/junio, pp. 3-22, 1997.

TATSIMAROS, K. Unemployment Insurance. In Europe: Unemployment Duration and Subsequent Employment Stability. **Journal of the European Economic Association**, vol. 7 (6), pp. 1225–1260, 2009.

TOHARIA, L. (dir.) El sistema español de protección por desempleo: eficiencia, equidad y perspectivas. **Estudio FIPROS 2008/26** financiado por la Secretaría General de la Seguridad Social, Ministerio de Trabajo e Inmigración, 2009.

UNÉDIC. **Tableau de données comparatives sur l'assurance chômage dans 12 pays d'Europe**, 2014.

# A CONCISE HISTORY OF EXCHANGE RATE REGIMES IN LATIN AMERICA

ROBERTO FRENKEL

*He studied Mathematical Science at the Faculty of Exact Sciences, University of Buenos Aires, and studied Economics, Econometrics and Mathematical Economics at the Calculus Institute of the University of Buenos Aires. He achieved his post-graduation in Economics and Development Sociology at the Centre of Studies on Development at the Central University of Venezuela. He is Dr. Honoris Causa in Economics by the University of Palermo (1998), and Honorary Professor at the University of Buenos Aires (2012). He is also Full Professor of Economics at the Centre of Studies on State and Society (CEDES) and director of the same institution between 1994 and 1998. He is member of the Academic Council and Professor of the Master's Program on Economics at the Economical Science Faculty of the University of Buenos Aires (since 1993). He was director of the Bando de la Provincia in Buenos Aires (1999-2003) and Director of the Research Center in Economics in the University of Palermo (1996-2001).*

MARTÍN RAPETTI

*He is Associate Researcher and Director of Institutional Development of the Centre of Studies on State and Society (CEDES). He is also Auxiliary Researcher at CONICET, Adjunct Professor of Macroeconomics II at the University of Buenos Aires, Professor of the Master's Program in Economics at the same institution, and Researcher of the Interdisciplinary Institute of Political Economy (IIEP, UBA). His areas of research are macroeconomics, finance, economic development and Latin-American economy. His works were published in specialized journals and books such as the Cambridge Journal of Economics, Structural Change and Economic Dynamics, The Oxford Handbook of Latin American Economics, International Review of Applied Economics, Journal of Iberian and Latin American Economic History, and the Journal of Globalization and Development. He graduated in Economics at the University of Buenos and achieved his PhD in Economics at the University of Massachusetts.*

## INTRODUCTION

Latin American economic history is rich in cases of interest for macroeconomists. The region provides substantial material for the study of inflation, unemployment, financial and balance of payment crises, as well as episodes of rapid growth. A central goal of this chapter is to present a persuasive argument showing that exchange rate policies and regimes have played a significant role in shaping many of these macroeconomic outcomes. We develop a historical narrative of the economic performance of Latin American countries since the Second World War. The analysis primarily focuses on Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Mexico and Peru, and pays special attention to the domestic and external conditions that these countries faced when making their exchange rate regime choices.

Historical analysis is not the most practiced empirical strategy among economists. There are three main reasons why we chose it. First, we believe that a historical narrative is a concise and effective way to provide an overview of the main trends in exchange rate regime choice in Latin America. Second, historical analyses inform the reader about the circumstances in which choices were actually made. The literature on exchange rate regimes has made enormous contributions in identifying which regime performs better in any particular context. The results of those efforts have been primarily normative (e.g. the Mundell-Fleming result that fixed exchange rates are optimal when the economy is more exposed to nominal shocks). However, analyzing real world decisions through that approach is not always helpful, as choices can sometimes be constrained by specific circumstances that are ignored in these more abstract analyses. By describing the domestic and external contexts that Latin American countries faced in each period, we attempt to help understand some of the determinants of policy makers' decisions.<sup>1</sup> Finally, historical analyses provide valuable information and insights that are not captured in standard regression analysis (DURLAUF, et al., 2005). Empirical studies on exchange rate arrangements have typically relied on regression analysis to evaluate the correlation between regimes and macroeconomic performance (e.g. economic growth, inflation, etc). In order to do so, exchange rate regimes need to be classified and then converted into a right hand variable (typically as a regime-specific dummy). Recent empirical work on exchange rate regimes has invested lots of effort in classifying exchange rate regimes in order to identify actual or *de facto* regimes – as opposed to the IMF's *de jure* classification – and thus evaluate the correlation between exchange rate arrangements and macroeconomic perfor-

---

(1) Domestic political economy is one of these important elements. Our analysis does not go into the details of the political conditions in which decisions were made. For an analysis of the politics of exchange rates arrangements in Latin America, see Frieden and Stein (2001).

mance.<sup>2</sup> This methodological strategy can certainly provide relevant insights and information.<sup>3</sup> One obvious problem, however, is that no two regimes are identical. Collapsing the various characteristics of an exchange rate regime into a single variable may entail the loss of important information. On the contrary, by describing the actual rules and behavior of the regimes, historical analyses provide rich information and yield results that can at least complement those obtained in econometric studies.

The chapter is organized as follows. After this introduction, section 2 provides a simple conceptual framework to analyze the potential channels through which the exchange rate can influence macroeconomic performance. Section 3 gives an overview of the main trends of exchange rate arrangements in the major Latin American countries. This narrative goes from the post-world war period up until the unfolding of the subprime crisis in the US and its effects on Latin America. The following two sections describe in greater detail what we see as paradigmatic examples of exchange rate regimes under capital mobility in the region. Section 4 discusses two cases in which the exchange rate was used exclusively as a nominal anchor. These are the Southern Cone *tablitas* during the late 1970s and the currency board in Argentina during the 1990s. Section 5 focuses on two cases of exchange rate regimes that aimed to target the real exchange rate. These experiences are the crawling bands in Chile between mid-1980s and mid-1990s and managed floating in Argentina after the 2002 crisis. Section 6 closes with the main conclusions derived from our analysis. The appendix at the end of the chapter provides graphs plotting the real exchange rate in Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Mexico, and Peru between 1980 and 2008.

## CONCEPTUAL FRAMEWORK

In a small open economy, the nominal exchange rate (NER) is a key macroeconomic variable.<sup>4</sup> The importance of the NER is greater in a small open economy with an inflationary past, like many Latin American countries. Its relevance derives from its effects on both nominal and real variables.

---

(2) See Tavlas et al. (2008) for a critical survey.

(3) See, for example, the chapter on exchange rate and monetary policies in the Handbook of Development Economics (LEVY YEYATI; STURZENEGGER, 2009).

(4) We follow the Latin American convention defining the exchange rate as the domestic price of foreign currency (i.e. units of domestic currency per unit of US dollar). A rise in the NER implies a nominal depreciation and a fall on appreciation. The same logic applies for the real exchange rate. In this regard, we refer to more competitive or undervalued RER as higher values of the RER.



Regarding its influence on nominal variables, the NER is a key determinant of the price level. In small open economies, traded goods prices are to a great extent determined by international prices scaled by the NER ( $P=EP^*$ ). In countries with an inflationary past, the behavior of the NER typically affects inflation expectations and the price-setting mechanisms of non-tradable firms and wage-setters. Because of these features, the NER plays a key role in determining the inflation rate and can operate as a nominal anchor (DORNBUSCH; FISCHER, 1986). It is also a key determinant of other important nominal magnitudes. The NER is an asset price, and as such it influences expectations and behavior in financial markets. In countries with a history of high inflation, it has been common to set nominal contracts in a foreign currency. Many Latin American countries have tended to denominate financial assets and real estate prices in US dollars (SAVASTANO, 1992). When contractual dollarization is widespread, the robustness of financial and payments systems become very sensitive to NER variations.

The NER is also a key determinant of the real exchange rate (RER) in the short and medium run. In a world with full employment and fully flexible prices, the RER would be an endogenous variable determined in general equilibrium. The classical nominal-neutrality axiom, however, can hardly be sustained in the exchange rate policy discussion, as it has systematically been documented that the RER tracks the NER quite closely over the short and medium-run (TAYLOR; TAYLOR, 2004). Therefore, the choice of the exchange rate regime considerably influences the behavior of the RER via its effect on the NER.<sup>5</sup>

The real exchange rate is a fundamental relative price in the economy. It can be defined either as the relative price between domestic traded and non-traded goods or as the relative price between similar bundles of goods traded abroad and domestically.<sup>6</sup> As any relative price, the RER affects resource allocation and, given unemployment or underemployment, the level of activity. Economists have traditionally emphasized the role of the RER in influencing the trade balance through its effect on exports and imports. In the early Keynesian tradition, the effect of the RER on net exports was important not only in determining the balance of payments, but also in determining output and employment levels. Since then, the RER has been seen as a key variable for the determination of external and internal equilibrium (MEADE, 1951; SALTER, 1959). Structuralists, later on, pointed also to the effect of the RER on the balance of payments and output and employment levels through its effect on income distribution (FERRER, 1963; DIAZ ALEJANDRO, 1963; KRUGMAN; TAYLOR, 1978). More recent contributions, developed after the various financial crises in emerging markets during the 1990s and 2000s,

---

(5) Governments can also influence the RER by affecting real variables such as public saving through fiscal policy.

(6) The former is usually referred to as the internal RER and the latter as the external RER.

highlighted the effects of wealth redistribution from variations in the RER on output, employment and the structure of property rights. (KRUGMAN 1999; CESPEDES et al. 2004; FRANKEL 2005). Finally, research during the early 2000s on Latin American countries has shown that the RER can affect employment directly through its effects on the degree of labor intensity embedded in production techniques (FRENKEL; ROS, 2006; GALINDO et al., 2007).

Early development economists tended to dismiss the role of the RER in the process of economic development as a consequence of elasticity-pessimism (WILLIAMSON, 2008). Given that both the demand for developing countries' exports (i.e. raw materials) and developing countries' demand for imports (i.e. capital goods) were seen as essentially inelastic, the RER was considered irrelevant for trade performance, external balance and economic growth. In the 1960s and 1970s, this view gradually lost adherents as countries following outward-oriented development strategies outperformed those engaged in inward-oriented strategies, leading to an incipient recognition of the importance of maintaining a competitive RER in a development strategy (DIAZ ALEJANDRO, 1973). During the 1980s, this notion gained status in the development policy debate. The fact that "achieving a competitive exchange rate" was one of the items included in the Washington Consensus Decalogue illustrates this sentiment eloquently (WILLIAMSON, 1990). However, it was not until recent years that this notion achieved a more relevant status in development economics. The rapid economic growth experienced by some countries maintaining competitive currencies, especially China, has contributed in this regard. Although the exact channel through which it occurs is still under dispute, a large body of work documenting that competitive RERs correlate with higher growth has provided a solid empirical support for this view.<sup>7</sup> This has led to the idea that the choice of exchange rate regimes in developing countries is not neutral for growth, especially if it is focused on preserving a stable and competitive real exchange rate (SCRER) or at least on avoiding overvaluations (COMMISSION ON GROWTH AND DEVELOPMENT, 2008).

In sum, the choice of exchange rate regimes has decisive implications for the behavior of the RER. This is a key macroeconomic variable that affects the behavior of relevant nominal and real variables, including the inflation rate, the balance of payments, output and employment levels and the rate of economic growth. In this regard, the exchange rate regime can have a decisive influence on four key economic policy objectives:

---

(7) See, among others, Razin and Collins (1999), Polterovich and Popov (2002), Hausmann et al. (2005), Aguirre and Calderon (2005), Prasad et al. (2007), Gala (2008), Levy-Yeyati and Sturzenegger (2008), Rodrik (2008) and Razmi et al. (2009).

- a) Price stability
- b) Domestic financial stability and robustness
- c) External and internal balances
- d) Economic growth/development

In our view, the choice of exchange rate regimes in Latin America has been influenced to a great extent by the historically specific degrees of freedom (or urgency) with which countries had addressed these policy objectives. In section 4, for instance, we will show that in the circumstances in which stabilizing inflation was virtually an emergency, the choice of the exchange rate regime was almost exclusively driven by the objective of stabilizing prices. This choice could undermine the other policy objectives and potentially lead – as happened in many cases – to disruptive results. In this chapter, we will emphasize the correspondence between policy objectives and the exchange rate regime choice.

An exchange rate *regime* is defined by the rules followed by the central bank regarding the degree of intervention in the foreign exchange (FX) market and therefore by the degree of official commitment in the determination of the NER.<sup>8</sup> A fixed exchange rate regime is defined by monetary authority's commitment to intervene in the FX market in order to maintain certain constant parity. The most extreme case of fixed regimes is when a country gives up the sovereign right of issuing its own currency and adopts a common currency with other nations or one issued by some other country. In Latin America, this regime choice has taken the form of the latter, in particular by countries adopting the US dollar. The most popular case of *dollarization* is that of Panama. More recently, Ecuador and El Salvador also joined the club of dollarized countries.<sup>9</sup>

A *currency board* is another extreme case of a fixed exchange rate regime, in which countries adopt an explicit legislative commitment to fix the NER at certain parity, combined with restrictions on the central bank to issue domestic currency

---

(8) As with any other classification, those regarding exchange rate arrangements are not exempt from some doses of arbitrariness. Different definitions of exchange rate regimes can be easily found in the literature. A widely used classification is that reported by the IMF in its *Annual Report on Exchange Rate Arrangements and Exchange Rate Restrictions*. The IMF's classification has varied over time (see REINHART; ROGOFF, 2004). Since 1999, the institution has been using a classification composed by seven types of arrangements. Our definitions essentially coincide with this more recent classification scheme.

(9) Since its independence in 1903, Panama's official currency has been the Balboa, but in practice, the US dollar has been used widely for most transactions. Ecuador initiated its transition to substitute its national currency (Sucre) for US dollars in January 2000. El Salvador abandoned its own currency to adopt the US dollar in January 2001 and thus became the third dollarized economy in Latin America. For analyzes of the dollarization experiences of Panama, Ecuador and El Salvador see Goldfajn and Olivares (2001), Beckerman and Solimano (2002) and Quispe-Agnoli and Whisler (2006), respectively.

almost exclusively in exchange for foreign currency. The currency board was an invention of the British Empire to provide their colonies a stable and convertible currency (WILLIAMSON, 1995). In Latin America, the only experience during the period under analysis was Argentina's convertibility between 1991 and 2001. This regime was implemented as an attempt to provide a credible nominal anchor to stabilize the price level in the context of hyperinflation.

On the other extreme of regime choices, we find the *pure floating*, which is defined by the commitment of the monetary authority not to intervene in the market, leaving the NER to be almost exclusively determined by private market forces. Between the poles of pure floating and extremely fixed or *hard peg* choices there is a spectrum of alternative exchange regimes – the so called intermediate options – that have been widely employed in the post-World War II period in Latin America and elsewhere. (WILLIAMSON, 1981; CALVO; REINHART, 2002). During this period, Latin American countries experimented with an ample set of intermediate exchange regimes, depending on the particular domestic and international contexts they faced. The most widely used regimes – ordered in increasing degree of flexibility – have been: adjustable peg, active and passive crawling peg, bands and crawling bands and managed floating.

*Adjustable peg* (or *fixed but adjustable*) was the exchange rate regime promoted during the Bretton Woods period. Under this regime, the authorities were committed to defend a particular parity, but reserved the right to change it under certain circumstances. Under a *crawling peg*, the authorities pegged the local currency to a foreign currency – or to a basket of currencies – but adjusted the rate gradually over time in a series of small corrections, instead of sudden and unanticipated discrete changes as with the adjustable peg. When implementing an *active crawling peg* (or *tablita*) the authorities pre-committed the future path of the rate. Because they share essential characteristics with the conventional peg, these regimes were used with stabilization purposes (e.g. Argentina, Chile and Uruguay in the late 1970s). In a *passive crawling peg*, the gradual adjustment of the peg can be related to the evolution of reserves or to the difference between domestic and international inflation. The motivation in this case is to maintain purchasing power against a single or basket of foreign currencies that are relatively stable around certain level. Central banks in Latin America adopted different degrees of commitments to the rules of adjustment of passive crawling pegs. In some cases, the authorities followed a systematic rule, for instance, indexing the NER to last period (i.e. month) inflation minus an estimate of international inflation (e.g. Chile in 1984). In some other cases, the commitment was loose or the adjustment path did not follow a systematic rule, but was determined discretionarily by the authorities (e.g. Argentina in 1964, Chile in 1965 and Brazil in 1968). In Williamson's

(1981) classification, this latter case is denominated a ‘decision-variant’ crawling peg, whereas the former, a ‘formula-variant’. The ‘decision-variant’ type resembles and shares characteristics with a managed floating regime.

Exchange rate *bands* have also been used in the post war period. In the standard case, the authorities typically pledge to intervene when the exchange rate hits pre-announced margins on either side of a central parity. However, given the typical inflationary context, countries adapted this regime to the form of crawling bands, in which the margins of the bands were adjusted gradually over time following some rule to avoid real appreciation due to inflation (e.g. Chile and Colombia in the 1990s). Some Latin American countries have used an innovative scheme sometimes called *asymmetric bands*, in which the upper bound is adjustable, while the lower one remains constant (e.g. the Real Plan in Brazil during the mid-1990s).

*Managed floating* is typically defined as a regime under which the authorities are not committed to defend any particular rate, but nevertheless intervene in the FX market at their discretion. Recent experience in developing countries has shown that most countries saying that they float actually intervene in the FX market to manage the way they float.<sup>10</sup> The motivations behind the interventions vary between countries; they can aim to reduce NER volatility, to avoid large swings, or to induce the path of the NER and RER. As discussed in section 3, Latin American countries have used this regime during the 2000s with different motivations.

Finally, it has not been uncommon for Latin American countries to face extreme difficulty in meeting international payments (i.e. balance of payment crises), where preserving the disposable stock FX reserves becomes a priority. In such critical situations, central banks have been forced to free the exchange rate, not as an optimal policy choice but as a sheer need. Given that the resulting depreciation of the local currency would likely have severe economic and social effects – in many cases, leading to hyperinflationary episodes – the authorities typically opted to impose restrictions on FX transactions. The imposition of FX controls meant, in practice, the implementation of a *multiple exchange rates* regime. In some cases, the monetary authority determined the agents and operations that could be carried through the official FX market – which was governed by a particular exchange rate regime – and let the rest of the FX transactions be carried in private free markets. The official market was typically limited to some “essential” trade and financial transactions. In other cases, FX transactions were restricted to authorized institutions and agents that were able to undertake only a limited type of transactions. In such contexts, parallel or black markets for the non-authorized

---

(10) As mentioned in the introduction, there is a large body of studies distinguishing between *de facto* and *de jure* exchange rate regimes. See Tavlas et al (2008) for a survey.

transactions spontaneously emerged. In these markets, the NER floated and was typically higher than in the official market. When the volume of transactions in the black market was larger than in the official market, the parallel NER was the relevant price affecting private agents' behavior and expectations.

## A PANORAMIC VIEW

In each particular period, the exchange rate regime choice in Latin American has been designed to orient macroeconomic policy towards the objectives considered most urgent or demanding. Changes in the international context were crucial in these choices. Macroeconomic policies have typically responded to those changes to either take advantage of the opportunities opened by the new conditions or to protect themselves from their potential negative impacts. Most of the changes in the external conditions have affected the countries in the region simultaneously. However, the policy reaction has not been uniform. Countries adopted different strategies to cope with new international scenarios. These strategies were determined to a great extent by countries' economic policy agendas; namely, the problems perceived as needing immediate attention and the elements of the economic performance that were deemed necessary to preserve. Therefore, national policy agendas have been determined by the economies' previous trajectory.

128

## THE 1950S AND 1960S

The main characteristics of the international conditions that Latin America faced during the post-war period remained virtually unchanged up until the late 1960s. The international monetary system followed the Bretton Woods rules, which established that countries had to maintain fixed exchange rates against the US dollar. These parities could be adjusted in the presence of fundamental disequilibrium. Given the virtual absence of private sources of international finance, the only substantial source of external finance for the region came from the IMF. In order to get financial assistance, countries had to negotiate their exchange rate policy with the institution.

By the end of the period of high commodity prices associated with the Korean War, many Latin American countries started to experience balance of payments problems and had to rely on exchange rate adjustments agreed on with the IMF.<sup>11</sup> This was the beginning of a period characterized by stop-and-go dynamics

---

(11) Peru was the first Latin American country to sign an agreement with the IMF in 1954.

resulting from the inconsistency between the adjustable peg regimes and the high inflation rates experienced by many countries. Shortages in FX reserves required adjustment of the fixed exchange rate. Devaluations, in turn, transitorily alleviated the balance of payment problems due to the fall in the demand for imports caused by the contractionary effect on aggregate demand (FERRER, 1963; DIAZ ALEJANDRO, 1963). However, they also led to the acceleration of the inflation rate due to wage indexation and real wage resistance (BACHA; LOPES, 1981). The RER appreciation resulting from inflation led again to balance of payment difficulties. This cyclical stop-and-go dynamic was a stylized fact among many countries in the region since mid-1950s and during the 1960s.<sup>12</sup>

In order to deal with the structural feature of high inflation and avoid stop-and-go dynamics, by the mid 1960s an innovative solution was found: the passive crawling peg. Under this regime, Argentina, Brazil, Chile and Colombia managed to relax the balance of payment constraint and experienced an acceleration of economic growth. Interestingly, the crawling peg had been proposed by academic economists as a solution to the problem faced by the Bretton Woods system given the different rates of (low) inflation experienced by developed countries in the mid 1960s. However, the IMF rejected the proposal, even when the system was on the edge of its collapse (Williamson, 1981). In a more pragmatic fashion, the crawling peg was simultaneously invented and adopted in Latin American around the same period. The adoption of this regime was certainly not universal. Other countries, most notably Mexico, Peru and Venezuela, did not experience high levels of inflation and maintained fixed regimes up to the 1970s or beyond.

It has been commonly indicated that Chile in 1965 was the first country to adopt a crawling peg.<sup>13</sup> In fact, Argentina had implemented such a regime in early 1964 under the government of Arturo Illia (Garcia Vazquez, 1994 and De Pablo, 1999). The crawling peg was then adopted by Chile in April 1965, Colombia in early 1967 and Brazil in August 1968, reaching a respectable status among developing countries during and after the 1970s. These four countries implemented ‘decision-variant’ crawling pegs, in which the economic authorities adjusted the NER periodically without following precise and transparent rules. The frequency

---

Then Mexico, Chile, Paraguay, Nicaragua, Cuba, Bolivia, Colombia, Honduras, Nicaragua, El Salvador, Argentina, Brazil and Haiti signed agreements with the IMF during the 1950s; some of them more than once.

(12) The foreign exchange constraint to economic growth in Latin America and other developing countries found a rationalization in the two-gap model literature pioneered by Hollis Chenery. See, for instance, Chenery and Strout (1966). An early stylized description of the stop-and-go dynamics applied to Argentina can be found in Braun and Joy (1968).

(13) This is, for instance, the recollection in the pioneer historical analysis by John Williamson (1981), where it is noted that “the crawling peg was first adopted by Chile, following the urging of French-Davis (1964)”.

of adjustments varied from country to country. In the three years that the crawling peg lasted in Argentina, the NER was devalued on average once every other month. During the first years of its implementation in Colombia, on the other hand, authorities adjusted the NER almost every week. In Chile and Brazil, devaluations were essentially carried out on a monthly basis.

In all four countries, the purpose of implementing crawling pegs was to achieve RER stability and thus to stimulate export growth and diversification. There was a clear recognition among economists and policy makers that more dynamic exports were required to overcome the FX constraint to growth. RER stability was not, however, the only goal of the exchange rate policy in Chile and (especially) Colombia. In these countries, the authorities believed that export dynamism not only required RER stability but also competitiveness; thus to achieve SCRERs they pursued rates of devaluation that tended to outpace past inflation rates. In the four countries, economic performance exhibited a significant improvement after the adoption of the crawling pegs. Between 1965 and 1970, Chile's economy grew at 4% per year and non-copper exports expanded substantially. The exchange rate policy shifted to a fixed regime in 1970, when the government of Salvador Allende initiated its (failed) attempt to move towards socialism.<sup>14</sup> During the first seven-year period since the implementation of the crawling peg focused on a SCRER (1967-1974), Colombia experienced the period of highest economic growth in its post-World War II history: GDP grew at 6.6% annually and the value of non-traditional exports multiplied by a factor of seven.<sup>15</sup> The implementation of the crawling peg in Brazil also coincided with the initiation of a period of high growth, popularly known as *o milagre econômico* (economic miracle). Between 1968 and 1973, the economy grew at an average rate of about 11% per year and exports more than tripled, stimulated by the expansion of non-traditional items.<sup>16</sup> Argentina experienced a period of growth acceleration and export diversification

---

(14) For further details about the crawling peg in Chile during this period, see Ffrench-Davis (1981) and (2002), chapter 1.

(15) For a detailed analysis of the role of crawling peg in the Colombian strategy pursuing a SCRER and its effects on export diversification and economic growth, see Diaz Alejandro (1976), Ocampo (1994) and Urrutia (1981).

(16) Some authors have questioned the extent to which the *milagre* can be considered a process of sustained growth. It has been argued that the economic expansion was partly due to the use of spare capacity and that the high growth rates would have eventually led to an unsustainable current account deficit -even without the negative effects of oil shocks- because of the high import-elasticity associated with the structure of the manufacturing sector (BACHA, 1977). Regardless of whether the experience actually constitutes a sustained growth episode, there seem to be agreement that the stability of the RER achieved through the crawling peg had a decisive influence in the observed acceleration of growth (CARDOSO, 2009). For a detailed analysis of the system of 'mini-devaluations' in Brazil during the *milagre*, see (BACHA, 1979).



with the implementation of the crawling peg. Although the regime was abandoned in mid-1967, the authorities managed to keep a SCRER in the subsequent period through a sharp devaluation in 1968 followed by a NER fixation. A second round of devaluations began in mid-1970, but in this case inflation accelerated and the RER gradually appreciated, prompting a massive balance of payments crisis in 1975. Overall, between 1964 and 1974, GDP grew at a yearly rate of 5%, non-traditional exports passed from representing less than 5% of total exports to about 25% and the trade balance remained always positive.<sup>17</sup>

A negative aspect associated with these experiences with crawling pegs was the behavior of inflation. In Argentina, the NER adjustments maintained RER stability during the three years that the crawling peg lasted, but they also contributed to high inflation, around 30% per year. In Colombia, the inflation rate gradually moved from figures around 5-10% before the implementation of the crawling peg to around 25% by the late 1970s and early 1980s. In Brazil the implementation of the crawling peg did not change inflationary dynamics substantially; the inflation rate remained around 20% and only accelerated after the first oil shock in 1973. Chile was the only case in which inflation was actually reduced. Although the path of NER depreciation tended to outpace past inflation, inflationary expectations did not accelerate. The inflation rate averaged 26% between 1965 and 1970, which – despite being still high – was significantly lower than the one prevailing when the crawling peg was implemented (about 50%).

## THE 1970S

Between the late 1960s and the early 1970s, Latin American countries began to face a significantly different international context: the gradual emergence of the second wave of financial globalization. Two key events in this process occurred during the first half of the 1970s. First, there was a shift in developed countries from fixed to floating exchange rates, which strongly stimulated the development of FX markets and their derivatives (EATWELL; TAYLOR 2000). Second, OPEC countries generated the first coordinated rise in the price of oil. The shock rapidly caused large current account imbalances in oil-importing countries and at the same time supplied the incipient Eurodollar market with abundant liquidity. Since that period there has been secular growth in international capital flows concurrent with a progressive de-regulation of capital accounts and a progressive liberalization and opening of domestic financial systems. Both trends shaped the second wave of financial globalization. Latin America was part of that process from its very beginning. Brazil started to tap the Eurodollar market in the late

---

(17) For analysis of the period, see Gerchunoff and Llach (2003) chapter 7 and the references therein.

sixties. Argentina, Chile, Mexico, Peru and Venezuela jumped in as recipients of capital flows in different moments of the 1970s. Since then, the financial integration with global markets became a very important factor in the performance of Latin American economies and their macroeconomic policies.

The new global scenario was one of high liquidity and high inflation. International banks were striving to place their credits. The international interest rate was low and, in some periods, the real interest rate was even negative. In this context, two polar cases of international financial integration and macroeconomic policy formulation can be identified in Latin America. One is represented by Brazil, the other by Argentina, Chile and Uruguay.

As mentioned above, Brazil had been growing at very high rates since 1968, with a level of inflation that was high according to current standards, but was moderate and controlled according to the prevalent view at that time. The oil shock of 1973 generated a large trade deficit. In such a context, the Brazilian authorities decided to continue stimulating growth and take advantage of the international financial conditions to finance not only the increased value of imports but also an additional program of public and private investment, aimed at deepening the process of import substitution of inputs, raw materials and energy. The government was the main recipient and intermediary of the international credits, which were used for financing both public and private investment. There was no significant modification of the exchange rate regime – a passive crawling peg intended to preserve a competitive RER – or the monetary policy that had been in practice since the late 1960s. Both the current account deficit and the foreign debt followed rising trends.

During the first half of the 1970s, Argentina, Chile and Uruguay had suffered severe economic and political crises and persistently high inflation rates. The military coups that took power immediately afterwards tried to take advantage of the international financial conditions to introduce radical changes in the economic structures and fight inflation at the same time. They liberalized the domestic financial systems, reduced taxes on trade, tackled with different intensity fiscal imbalances and opened the capital account of the balance of payments. In the second half of the 1970s, all three countries oriented their exchange rate policies towards stabilizing prices, adopting active crawling peg regimes. The so-called *tablitas* were schedules of pre-announced rates of devaluation, which were meant to function as nominal anchors for inflation. The theoretical support of these policies – the then recently formulated monetary approach to the balance of payments (FRENKEL; JOHNSON, 1976) – posited that the size of the current account deficit was irrelevant, since capital inflows would automatically and passively compensate for it. The only variable that needed to be controlled was the expansion of domestic

credit by the central bank. If the source of money creation (i.e. fiscal deficits) was under control, the exchange rate policy could be oriented to an exclusive inflation target, disregarding its effects on the balance of payments and other aspects of economic performance. In all three cases, the private sector was the main recipient of external credits. The experiences led to substantial RER appreciation and a rapid increase in current account deficits and foreign debts.

Other countries also opened their capital accounts and borrowed from the international capital markets, but did not abandon their traditional pegged exchange rates regimes. This was, for instance, the case of Mexico. Due to an excessively expansive fiscal policy during the early 1970s, Mexico suffered a severe balance of payment crisis in 1976, forcing the authorities to devalue for the first time in more than twenty years. After a year of sequential adjustments, the NER was fixed again in early 1977. About that time, the discovery of voluminous oil reserves changed economic perspectives about the country. The perception that the change in oil prices represented a permanent change encouraged the government to initiate an ambitious industrialization program borrowing from the international capital markets. The economy expanded at rates of 8%-9% between 1978 and 1981, inducing an acceleration of the inflation rate, which remained about 20% yearly. Given the fixed NER, the RER appreciated and current account deficit soared.<sup>18</sup>

The next important change in the external context occurred in late 1979, when the Federal Reserve modified the orientation of monetary policy, thus, prompting a rise in international interest rates. The further increase in oil prices in 1979 should also be mentioned, because it had a large negative impact on Brazil's external accounts. These changes did not trigger drastic changes in the macroeconomic policies. However, all the economies that had been involved in the process of financial globalization shared one important feature: they maintained large current account deficits and accumulated foreign debts. Even Brazil, which followed a different path than most of the other recently globalized Latin American countries – avoiding appreciation of the RER and maintaining its previous growth strategy – suffered the consequences of the shock. The persistent current account deficits and the accumulation of foreign debt had left its economy vulnerable to changes in external financial conditions as well.

## THE 1980S

The rise in international interest rates and virtually nil access to foreign finance in the early 1980s triggered massive balance of payments (and in some

---

(18) The oil shock also had a similar impact on Venezuela's economic performance. Public expenditure soared, the RER appreciated substantially, and foreign debt accumulated. For details, see Rodriguez (1985).

cases financial) crises in Argentina, Brazil, Chile, Mexico, Peru, Uruguay and Venezuela. The immediate reaction of national authorities to this new external scenario was to reorient macroeconomic policies to cope with the effects of the *debt crisis*. All countries relied on significant devaluations and oriented their monetary and fiscal policies towards the management of the fiscal and external disequilibria and their repercussions. Colombia was an exception. Since it had had a more cautious approach to external borrowing during the boom period (i.e. it only contracted foreign debt during 1979-1982 and with smaller doses), the change in the external financial conditions did not have such a harsh impact on its economy. In fact, Colombia was the only major Latin American country that managed to get through the early 1980s with positive GDP growth rates.

Between 1982 and 1990, the interaction of Latin American countries with international financial markets was limited to a series of negotiations of the external debt inherited from the crisis. During this period, foreign credit was rationed and subject to negotiations with the creditor banks and the IMF. The countries had to make substantial payments to honor at least part of their external obligations. However, not all of the major countries in the region performed the same during this period. Two main elements help explain the differences in their performances: first, the gap between the external financial needs and the financial aid provided by the international financial institutions (IMF, World Bank and Inter-American Development Bank); and second, the inflationary processes that followed the devaluations of the early 1980s. Both factors were substantially more favorable for Chile and Colombia, as compared to Argentina, Brazil and Mexico.

In the case of Colombia, the needs of external finance were relatively manageable. Chile, on the contrary, was the country with the highest debt/GDP ratio in the region and its needs for external credit were bulky. However, it managed to receive the largest proportion of the disposable resources for the region from the international institutions, and also to engineer a favorable debt restructuring (FFRENCH-DAVIS, 2002, chap. 4). On the other hand, in both Chile and Colombia the inflation rate – although it accelerated after the crises, it never surpassed 35% a year. For these reasons, both countries managed to balance their external accounts and avoid sharp devaluations after the first round of external adjustment. In the context of a manageable inflation rate, both countries used exchange rate regimes oriented towards preserving a stable RER. Colombia continued with the passive crawling peg regime that had been launched in the late 1960 and sustained a modest economic performance. Chile put into practice an innovative crawling bands regime in 1984, targeting a SCRER aimed at generating a significant trade surplus to compensate for the lack of external finance. Given that the initial fluctuation bands were too small, the system initially resembled a standard passive crawling peg. Later, in the second half of the 1980s, the fluctuation bands were

gradually increased and then substantially sharpened in the early 1990s. The implementation of the crawling peg and crawling bands arrangement coincides with the beginning of the period of the highest and most sustained growth in Chile's history. Section 5 analyzes this experience in greater detail as the paradigmatic Latin American example of exchange rate regime targeting the RER in the post debt crisis period.

The size of the external gap and the acceleration of inflation following the crises intensely affected the economic performance of Argentina, Brazil and Mexico. For these countries, the 1980s were a *lost decade*. In Mexico, the inflation rate passed from being around 30% annually to above 100% after the crisis. Between 1984 and 1986, it remained oscillating around annual figures of 60-70% and then accelerated again in late 1986, reaching rates above three digits up until mid-1988, when a successful stabilization program managed to bring down inflation. In Argentina and Brazil, inflation rates never fell below three digits, except immediately after launching the heterodox stabilization plans in the mid-1980s, when inflation rates transitorily descended to 2-digit figures. None of these three countries managed to close the external financial gap and reach a restructuring agreement with their creditors. In order to induce external adjustments, they continually relied on sharp devaluations. All three countries attempted to stabilize prices with programs that targeted external and financial equilibria. These programs also included some sort of agreement with the international financial institutions and the foreign creditors. However, external credit rationing made it increasingly difficult to maintain external and fiscal equilibria, forcing the authorities to devalue. Devaluations, in turn, accelerated the inflation rate.

By the mid-1980s, the inflationary process tended to accelerate in both Argentina and Brazil. In order to stop these developments, Argentina in 1985 and Brazil in 1986 launched the so-called heterodox stabilization programs.<sup>19</sup> These were shock-therapy plans in which a pegged NER was used as the main nominal anchor. One special characteristic of these programs was that the authorities substantially devalued the domestic currencies before the peg. The Southern Cone programs had taught that stabilization plans are typically followed by real appreciation due to inertial inflation after the fixation. The *ex-ante* devaluation was meant to compensate for such an expected appreciation, but also because the authorities wanted to reach an *ex-post* competitive RER. Given the lack of foreign credit, external balance could only be achieved by substantial trade surpluses, for which a competitive RER would be crucial. The initial conditions of the programs

---

(19) Almost simultaneously, Israel implemented a stabilization program that shared many similarities with those in Argentina and Brazil. The Israeli plan was successful at stopping inflation and also contributed to the recovery of the economy. For details, see Fischer (1987) and Bruno (1988).

also required external and fiscal equilibria compatible with the fixed exchange rate. To that end, agreement with the external creditors and the international financial institutions aiming to soften the credit constraint was also essential. The heterodox component of the plans was the use of incomes polices (price and wage controls) to coordinate the dynamics of the labor and goods markets with the fixed exchange rate and to stop the widespread use of indexation mechanisms. Another innovative element of these programs was the monetary reforms that included the introduction of new currencies (the *Austral* in Argentina and the *Cruzado* in Brazil). The plans were initially successful in both reducing inflation significantly and in fostering economic recovery. However, the difficulties involved in preserving the external and fiscal balance led to new devaluations and fiscal adjustments that resulted in the acceleration of inflation and recessions.<sup>20</sup>

After reaching an inflation rate of 165% in 1987, Mexico launched a stabilization program in 1988, which shared some similarities with those previously implemented in Argentina and Brazil. The *Pacto de Solidaridad Económica* (Economic Solidary Pact) was a plan that combined fiscal adjustment, a pegged NER and incomes policies. The program was successful in bringing inflation down. One year later, it was reformulated. The fixed exchange rate regime was replaced by a crawling peg following a small rate of devaluation. In November 1991, the crawling peg was replaced with a band within which the NER was allowed to fluctuate. The ceiling of the band was increased by small daily adjustments, while the floor remained constant. Since the stabilization program was launched, the RER tended to appreciate and the economy started to register increasing current account deficits. However, contrary to the experience of Argentina and Brazil with the heterodox plans, Mexico was not forced to give up the exchange rate regime and devalue its currency in order to achieve external balance. The change in the international financial conditions during the late 1980s helped the country maintain its macroeconomic policies. The highly liquid environment, low international interest rates and especially the restructuring of its external debt in 1989 under the Brady Plan made Mexico a very attractive destination for international investors. Thus, Mexico began the 1990s with a macroeconomic configuration characterized by an (asymmetric) crawling band within which the NER remained virtually fixed, rapid liberalization of trade and finance, RER appreciation and both increasing current account deficits and increasing capital inflows. This configuration persisted until 1994, when the fear of foreign investors concerning the sustainability of the (virtually) fixed exchange rate triggered a reversal of capital flows and a balance of payments crisis.<sup>21</sup>

---

(20) Analyses of the characteristics of the Argentine Austral Plan can be found in Frenkel (1987) and Heymann (1987). For details of the Brazilian Cruzado Plan, see Bacha (1987).

(21) See Dornbusch and Werner (1994) and Ros (2001).

## THE 1990S

The change in the international financial conditions beginning around 1989 represented another turning point for macroeconomic policies in Latin America. As in the second half of the 1970s, this new period was also characterized by high liquidity and low interest rates in international financial markets. In such a context, in 1989 the US government launched the Brady plan, which aimed to help highly indebted countries relieve their debt burden with international banks. Debt was converted into bonds – called Par and Discount – collateralized with US Treasury bills. After Mexico, Costa Rica (1989), Venezuela (1990), Uruguay (1991), Argentina (1992), and Brazil (1992) signed debt restructuring agreements within this framework. The increased deregulation of domestic financial systems in developed economies also contributed to this process by widening the group of institutions demanding assets from these new emerging market countries. Overall, these changes in the international context “pushed” capital from developed countries into the developing world (CALVO et al., 1993). For Latin American countries, this new international context meant the end of the external credit rationing they had faced during the 1980s. Mexico, Argentina Brazil and Chile became the main recipients of foreign capital, but Colombia, Peru and other countries also received significant volumes. Capital inflows to Latin America peaked in 1993, fell in 1995 as a consequence of the Mexican crisis and grew again until the eruption of the Asian crises in 1997-1998.

Once again, national macroeconomic policies adapted to the new international context according to the previous evolution of the economies and national policy agendas. Two polar strategies can also be identified for this period. Argentina, Brazil and Mexico, which had unsuccessfully fought high inflation and remained stagnant during the 1980s, welcomed the novel international financial context because it made viable to carry stabilization programs using the NER as nominal anchors without facing the external credit constraint that prevailed in the previous decade.

As mentioned above, Mexico launched the *Pacto de Solidaridad Económica* based on an almost fixed exchange rate. Argentina did so even more aggressively, launching the so-called “convertibility” regime in early 1991, which was characterized by the fixed exchange rate of the domestic currency against the US dollar (AR\$/ \$ 1) and the establishment of a currency board system by law. The convertibility was implemented concurrently with liberalizing measures including an almost complete liberalization of trade flows and full deregulation of the capital account of the balance of payments. There was also an impressive process of market-friendly reforms, targeting the privatization of a large proportion of state-owned enterprises. The stabilization program also involved price negotiations

between the government and several productive sectors, aimed at reinforcing the effect of the exchange rate peg as a nominal anchor on inflation. The program was very successful at curbing high inflation. However, as occurred in Mexico, stabilization came together with RER appreciation, large current account deficits and growing external debt, which finally ended up in a dramatic currency and financial crisis in 2001-2002. Section 4 analyses the case of the Argentine convertibility regime in detail.

The case of Brazil is similar. The country had received significant capital inflows during the early 1990s, but at that time, the authorities found them problematic as they hindered the conduct of monetary and the exchange rate policies based on a passive crawling peg regime. The new international context became functional to macroeconomic policy only in 1994, when the Real Plan was launched. The stabilization program was implemented in three steps.<sup>22</sup> First, a comprehensive adjustment of fiscal accounts, implying substantial cuts in the federal budget, was implemented. The second stage included a monetary reform, in which a new unit of account (the Unit of Real Value, URV) pegged to the US dollar was introduced. The goal of this second stage was to facilitate the gradual re-denomination of existing contracts – with overlapping indexing mechanisms – in the new URV. Since the value of the URV was fixed in terms of US dollars, the conversion of the contractual system into URV helped eradicate indexation mechanisms from the economy.<sup>23</sup> Finally, in July 1994, once the process of re-denomination of the contractual system into the new unit of account was concluded, the central bank started to issue the URV. The URV, latter re-named as Real, began to operate as the new currency. Under the new exchange rate regime, the monetary authority was committed to selling FX reserves once the price of the Real reached one US dollar, but was not obliged to intervene when the *Real* was worth more than one dollar. As in the cases of Mexico and Argentina, the purpose of this semi-fixed regime (also called the asymmetric band) was to provide an anchor for inflation. The effects of the Real Plan on the RER, the external accounts and debt accumulation were similar to those observed in Mexico and Argentina, and the process finally led to an exchange rate crisis in early 1999.

The other polar strategy during the 1990s was that followed by Chile and Colombia. Unlike Argentina, Brazil and Mexico, these countries had been growing since the mid-1980s (especially Chile), while maintaining relatively manageable inflation rates. Chile and Colombia also adapted their macroeconomic policies to

---

(22) For a detailed analysis of the political and economic conditions in which the Plan Real was implemented as well as its results, see Bacha (2002).

(23) The intellectual roots of the monetary reform are due to a paper by Persio Arida and Andres Lara-Resende (1985), popularized by Rudiger Dornbusch (1985) as the “Larida proposal”.



the new international financial conditions, but always while trying to maintain a cautious orientation regarding capital inflows and their effects on the real economy. Their macroeconomic policies aimed to preserve the configuration of relative prices and external trade, which were at the core of their ongoing growth strategies. Capital inflows, particularly short-term flows, were considered potentially damaging, because they could induce RER appreciation and have destabilizing effects on monetary policy. Given that inflation was not as severe a problem as in Argentina, Brazil and Mexico, these countries oriented their macroeconomic policy so as to preserve a relatively competitive RER, while providing at the same time enough monetary autonomy to achieve a gradual deceleration in the inflation rate. To that end, macroeconomic policy was configured around two key elements. First, a crawling band regime, which was meant to maintain a SCRER in the medium run while generating NER volatility in the short-run. Second, since the degree of NER volatility was not enough to guarantee monetary policy autonomy, both countries also adopted regulations on the capital account. This gave monetary policy enough room to target a gradual decrease in inflation rates. Thus, without using the NER as a nominal anchor, both Chile and Colombia achieved a gradual deceleration of inflation during the first half of the 1990s and maintained relatively high rates of economic growth (especially Chile).<sup>24</sup>

Peru represents a singular and interesting case in this narrative. During the 1980s, the country followed a similar path to those of Argentina, Brazil and Mexico, including the implementation and failure of a heterodox stabilization program and the acceleration of inflation, which ended in a hyperinflationary episode in 1989-90. Thus, like the other three countries, Peru began the decade with high inflation and a stagnant economy. However, as occurred in Chile and Colombia, the macroeconomic policy followed during the early 1990s managed to reduce inflation significantly without fixing the NER. In 1990, the central bank of Peru stopped targeting the NER and adopted a system of monetary targets and managed floating. The restrictive monetary policy between 1990 and 1992 led to a substantial RER overvaluation (i.e. the rate of NER depreciation was significantly below the rate of inflation), which helped decelerate the inflation rate (DANCOURT, 1999). Up until 2002, when the country adopted an inflation-targeting regime with “pure” floating, the central bank maintained this policy relying on interventions in the FX market as the main mechanism to control the quantity of money and manage the NER. The strategy proved to be successful to reduce the inflation rate without generating recessionary trends. Between 1994 and 2002, the economy expanded at about 4% annually and the inflation rate fell from about 40% to less than 3%.

---

(24) Analyses of the Colombian experience with the crawling-bands-cum-capital-controls strategy can be found in Ocampo and Tovar (2003), Villar and Rincon (2000) and Williamson (1996). The case of Chile is discussed in greater detail in section 5.

The rise of international interest rates in early 1994 was an important factor causing the Mexican currency crisis. Speculation against the peso during that year finally forced the authorities to let it float in December 1994. The economy contracted by 6.2% in 1995 and many domestic banks went bankrupt. The *tequila* effect spread to Argentina, which also suffered a sudden stop of capital inflows. Granted a voluminous financial assistance package led by the IMF, the Argentine authorities managed to preserve the convertibility regime in 1995. That did not prevent, however, the recessive impact of capital outflows on the activity level (-2.8%) or the severe financial crisis that led many domestic banks to bankruptcy. The Asian and Russian crises in 1997-1998 affected Brazil, whose external account was showing signs of vulnerability. In 1998, the current account deficit had reached 4.5% of GDP and the RER a level 30% lower than the average of the 1980s. In January 1999, after several months of resisting a persistent speculation against its FX reserves, the Brazilian central bank decided to let the Real float. The financial contagion of the Asian and Russian crises and the currency crisis in Brazil triggered a prolonged depression in Argentina beginning in the second half of 1998 and ending in a financial and external crisis in 2001-2002. The consequent economic collapse resulted in a 21% contraction in GDP with respect to the peak of mid-1998 and an increase in the unemployment rate to 21.5 percent, leaving half the population below the poverty line. The government also declared a massive default on its external debt. In Section 4, we analyze the Argentine experience under the convertibility regime as the paradigmatic example of the three major Latin American countries that during the 1990s oriented their exchange rate policies to stabilize prices.

As opposed to Argentina, Brazil and Mexico, Chile, Colombia and Peru did not suffer external crises during the 1990s. Certainly, the RER in both Chile and Colombia followed appreciating trends between the mid-1990 and the unfolding of the Asian crises in 1997-1998. These trends were, in fact, facilitated by the monetary authorities of these countries, who decided to drive the bands downwards in the mid 1990s. These decisions were supported by their understanding that a real appreciation was justified in terms of economic fundamentals. The fact that the Mexican crisis had not significantly affected capital inflows to these economies, combined with a widespread belief during that time that capital flows to emerging markets were a permanent (and stable) phenomenon, strengthened monetary authorities' conviction that RER appreciations were required. However, the resulting appreciation experienced by these countries was moderate and short-lived compared to those in Argentina, Brazil and Mexico. This difference helps to explain their relatively more robust external conditions and their greater degree of freedom to control the exchange rate when the crises hit their economies. Nonetheless, the Asian and Russian crises had a negative impact on Chile, Colombia

and Peru. The greater flexibility of the exchange rate regimes in Colombia and Peru did not prevent the negative domestic financial effects of NER depreciation and capital outflows, and both Colombia and Peru suffered financial crises in 1999.

## THE 2000S

The Mexican crisis of 1994, but more markedly the Asian and Russian crises of 1997-1998 induced important changes in the views of policy makers and economists concerning the choice of exchange rate regimes in developing countries. A number of authors began to argue that in a world of high capital mobility, intermediate regimes were highly prone to currency crises. Thus, a notion gradually started to emerge suggesting that developing countries should either have a pure floating exchange rate or a hard peg regime – such as a currency board or full official dollarization. The IMF was especially emphatic about the benefits of the polar regimes suggested by this view (FISCHER, 2001). The prevalent opinion actually favored pure floating regimes as a better institutional setting to deal with the admitted volatility of capital flows. However, since Argentina’s convertibility – and other hard pegs in a few small countries like Hong Kong- had survived these crises, the prevalent view reserved a status for hard pegs as a corner solution for a few special cases.

Most Latin American countries opted for “pure” floating and inflation targeting (FIT) for their exchange rate and monetary regimes. After the crisis, Mexico let the peso float while using a monetary policy of monetary aggregates to control inflation. In 1999, the country switched to an inflation targeting monetary regime, with a monetary instrument to determine the interest rate that later evolved into the formal utilization of an overnight interest rate. Also in 1999, Brazil, Colombia and Chile joined the club of Latin American FIT countries. Brazil did so as a result of the currency crisis it suffered at the beginning of that year. Both Chile and Colombia had already been utilizing annual targets of inflation since 1990 and 1991 respectively. Although they were not labeled as inflation targeters at that time, these countries can be considered pioneers in the implementation of such a regime in the region. Peru had been using managed floating jointly with a monetary regime based on quantitative monetary targets since the early 1990s. In 2002, the central bank formally adopted a “pure” floating and an inflation targeting regime. Initially, the authorities kept monetary aggregates as main policy instrument, but in 2003 they switched to overnight interest rate, coupled with sterilized interventions.

Despite their public statements about their exchange rate regime choice, none of the Latin American FIT countries have let their currency float the way assumed under a conventional FIT arrangement (CHANG, 2008). Central banks

in Latin American FIT countries have not had a passive role in the determination of the NER, and therefore their exchange rate regimes are better classified as managed floating. Evidence shows that central banks in these countries have set their reference interest rate in reaction to NER movements. A priori, this is not inconsistent with a pure FIT regime. Given that the NER is an important transmission mechanism for monetary policy and that its level and changes have important effects on inflation and aggregate demand, FIT central banks can use the interest rate (i.e. policy instrument) to influence inflation through its effects on the NER (MISHKIN; SCHMIDT-HEBBEL, 2002). However, the behavior of the central banks in Latin American FIT countries has gone beyond influencing the NER via interest movements. Intervention in the FX market has been common practice. Moreover, as documented by Chang (2008), central banks in the Latin American FIT countries have explicitly claimed a right to intervene in the FX market. Even the central bank of Chile – which announces the scope and timing of its interventions to make them transparent for the public –, can hardly be considered a pure floater.

Between the late 1990s and the early 2000s, intervention in the FX market appeared to be motivated by the attempt to avoid substantial NER depreciations. Some analysts have interpreted their behavior as a case of “fear of floating”. According to Calvo and Reinhart (2002), there are two main reasons why countries may fear to float. First, nominal depreciations are likely to accelerate inflation. In this regard, FX interventions appear to be a policy instrument that complements overnight interest rates in curbing inflation, as explained above. For instance, De Gregorio et al. (2005) explain that the Central Bank of Chile decided to intervene in the FX market to contain the depreciation pressures during 2001 and 2002 generated by the 9/11 attack, the convertibility collapse in Argentina and turbulence in Brazil due to the presidential elections. According to the authors, the authorities believed that in these episodes the NER overreacted and that a monetary tightening would have unnecessarily deepened the cycle. Chang (2008) cites memorandums from the central bank of Brazil invoking similar arguments for their FX interventions during the turmoil before the presidential elections in 2002. Second, sudden upward movements in the NER can have undesired balance sheet effects in dollarized economies. With this motivation, interventions are meant to target financial stability as a policy objective in its own right. Peru, the country with the most dollarized financial system among the Latin American floaters, is probably the best example – if any – of this case.<sup>25</sup> As some analysts have observed, given the high degree of financial dollarization, the Peruvian version of the FIT policy has had an explicit

(25) In December 1999, 82% of credit in Peru’s financial system was denominated in dollars. Since then there was an explicit policy to de-dollarize the economy. By December 2008, the level fell to 52%. Other dollarized countries, like Argentina, Bolivia and Uruguay, have also taken explicit measures to reduce financial dollarization in their economies during the 2000s.

focus on ameliorating NER fluctuations that can affect the normal behavior of the financial system (DANCOURT, 2009). Moreover, the central bank has purposely accumulated FX reserves so that it can serve as lender of last resort in dollars in case of a bank run (DANCOURT, 1999; ARMAS; GRIPPA, 2006).

Between 2004 and 2008, international financial markets increased their appetite for risk leading to an unprecedented surge in capital flows to developing countries. The policy reaction in many of these countries was to actively intervene in the FX market; but contrary to what is expected under the fear of floating hypothesis, central banks purchased FX. Two main explanations have been offered to understand this behavior. One suggests that countries accumulate reserves to reduce NER volatility and to prevent large swings of the NER due to international capital volatility (AIZENMAN; LEE, 2007). The other indicates that it is the consequence of a development strategy based on an exchange rate policy aimed at preserving an undervalued RER or SCRER (DOOLEY et al, 2007). This latter strategy has sometimes been labeled as neo-mercantilism.

During this period, central banks in Latin American FIT countries accumulated a substantial volume of FX reserves. The process of reserve accumulation, however, was not homogenous across countries. Between 2004 and 2008, Brazil quadrupled its stock of FX reserves, Peru more than tripled it and Colombia doubled it. Mexico, although increasing the stock of FX reserves during this period (+50%), had a less systematic strategy. The Central Bank of Chile had a more passive role in the FX market: it only began to accumulate reserves persistently in mid-2007, increasing its stock of foreign exchange reserves by 50% between that period and Lehman Brothers' collapse. However, the accumulation of FX by the fiscal stabilization funds during the copper price boom since 2004 helped substantially to avoid a massive exchange rate appreciation without requiring the intervention of the central bank. Many analysts, including the authors of this chapter, interpret this recent trend as an effort to prevent excessive appreciations of the RER.<sup>26</sup> It is important to notice, however, that the latter does not mean that these countries followed a SCRER or neo-mercantilist strategy: preventing excessive RER appreciations markedly differs from pursuing a stable and competitive RER. In the last section of this chapter, we make the claim that preventing excessive real appreciations can be understood as part of a broad precautionary motive. In our view, the recent trends of exchange rate policies in Latin American FIT countries are better interpreted as an example of this general motive, rather than the result of pursuing a SCRER or neo-mercantilist strategy.

---

(26) See Chang (2008) for the cases of Brazil, Colombia and Peru, Agosin (2009) for Chile and Dancourt (2009) for Peru.

There are several reasons making it inappropriate to include the Latin American FIT countries within the neo-mercantilist group. First, as documented by Chang (2008), all central banks from these countries have made explicit statements that they do not pursue exchange rate targets. They claim that under their regimes exchange rates are determined by fundamentals and interventions are only meant to avoid excessive deviations from fundamental levels. Certainly, claims may contradict actual actions. However, they seem to be backed by the actual behavior of their RERs. In none of these countries does the behavior of the RER resemble that observed in other countries where authorities explicitly asserted that they were following SCRER strategies, as in Chile with the crawling bands (1985-1995) or in Argentina with the managed floating after the convertibility crisis (2003-2008), which is commented on below.

Second, the RERs in the FIT countries have tended to be substantially more volatile. Table 1 reports the coefficient of variation (standard deviation over mean) of the RER as an indicator of volatility.<sup>27</sup> With the exception of Mexico and Peru, the RER has been substantially more volatile in the FIT countries than in the countries experimenting with a SCRER (Argentina 2003-08 and Chile 1985-95). The RER has been particularly volatile under the Brazilian FIT: the RER has been 259% and 209% more volatile than under the managed floating in Argentina and the crawling bands in Chile, respectively. It is also interesting to notice that the switch from the crawling bands to the FIT has resulted in more volatility in the RER of Chile (+65%).

Table 1. RER volatility

|                     | COEFFICIENT OF VARIATION | VARIATION (%) AGAINST ARG (2003-08) | VARIATION (%) AGAINST CHILE (1985-95) |
|---------------------|--------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|
| Argentina (2003-08) | 0.068                    | 0%                                  | -                                     |
| Chile (1985-95)     | 0.079                    | -                                   | 0%                                    |
| Brazil (2000-08)    | 0.244                    | 259%                                | 209%                                  |
| Chile (2000-08)     | 0.130                    | 91%                                 | 65%                                   |
| Colombia (2000-08)  | 0.153                    | 125%                                | 94%                                   |
| Mexico (2000-08)    | 0.050                    | -26%                                | -37%                                  |
| Peru (2003-08)      | 0.066                    | -3%                                 | -16%                                  |

Source: Authors calculations

Mexico and Peru preserved stable RER, but at substantially appreciated levels. Mexico followed a persistent real appreciation trend since late 1996, which ended in early 2002 with a RER even more appreciated (about 8% lower) than the

(27) The reported RER are the bilateral RER against the US, deflated by CPI indexes. The periods utilized for each experience exclude the year in which each regime was implemented.

year before the *tequila* crisis (1994).<sup>28</sup> Between early 2002 and the fall of Lehman Brothers in September 2008, the RER remained slightly more depreciated than during the pre-tequila crisis, but more appreciated than the 1980-2001 average. In Peru, the RER was maintained relatively competitive during the 2002-2007 compared to the average prevailing during the 1990s. However, it remained substantially appreciated if the comparison is made with the average during the 1980s.

In the other Latin American FIT countries, significant appreciation trends were also observed. When the inflation targets were threatened, central banks did not hesitate to induce NER appreciation to meet them. This was clearly observed in the wake of rising inflation fueled by the surge in food and energy prices beginning in 2004. All central banks raised interest rates and allowed the NER to appreciate with the aim of limiting the pass-through from imported inflation. In Brazil, the RER depreciated between its currency crisis in early 1999 and late 2002 due to a succession of adverse shocks, including the Argentine 2001-2002 crisis, its domestic energy crisis in 2001 and capital flight due to the political uncertainty around the election of President Lula Da Silva in 2002. Beginning in late 2002, the RER followed a systematic appreciation trend, which has been substantially exacerbated since 2004. This trend lasted until Lehman Brothers' bankruptcy. At that moment, the RER had reached a minimum about 8% lower than the pre-1999 crisis and about 30% lower than the 1980-2008 average. The trajectory of the RER in Colombia was similar to that in Brazil. After a period of sustained depreciation resulting from similar adverse shocks, the RER followed a persistent appreciation trend. By mid-2008, its level reached the lowest level in 24 years, 27% lower than the 1980-2008 average. The post-2002 appreciation in Chile was softer, although it also accelerated since 2004. By mid 2008 the RER reached a level about 18% lower than the average of the 1980-2008 period.

Several authors have emphasized the greater volatility and the appreciation bias that have characterized the behavior of the RER in the Latin American FIT countries. Galindo and Ros (2008) show that the FIT arrangement in Mexico has had an appreciation bias. Using VAR econometrics, they find that this has resulted from an asymmetric monetary policy, which has been tightened when the NER depreciates, but not loosened when it appreciates. Similarly, Barbosa-Filho (2008) claims that the Brazilian central bank has also followed an asymmetric monetary policy, which has been the responsible for the RER appreciation. He observes that between 2000 and 2006, inflation targets were met only in the years in which the RER experienced substantial appreciation. Agosin (2009) estimates a Markov-switching model for the behavior of the RER in Chile. He finds that the shift from

---

(28) Graphs 1 to 6 in the appendix show the bilateral RER with the US (deflated by CPI indexes) between 1980 and 2008 in Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Mexico and Peru. Each series has a base equal to 1 for the average RER between 1980 and 2008.

the crawling bands to the FIT arrangement coincides with a regime switch in the model. Similar to the evidence in Table 1, Agosin also finds that the volatility of the RER corresponding to the first regime (crawling bands) is substantially lower than the one in the second regime (FIT).

In its search for greater flexibility, Argentina followed a somewhat different path than that of the FIT countries. After the 2001-2002 crisis the authorities tried to recreate a macroeconomic regime similar to that in Chile during the crawling bands period. However, instead of adopting such a regime, the central bank followed a pragmatic managed floating arrangement, which implicitly aimed to combine a certain degree of short-run NER volatility with the preservation of a SCRER in the medium run. The exchange rate policy has also had an explicit goal of FX reserve accumulation meant to protect against volatility in international financial flows. The SCRER combined with fiscal discipline (to which the public debt restructuring in 2005 contributed substantially) provided the economy a sound macroeconomic configuration. It was the first time in its modern history that Argentina maintained external and fiscal surpluses for such a long period (2002-2008). This macroeconomic configuration was undoubtedly a key factor in explaining the sharp acceleration of growth. Since the second half of 2002, the economy grew steadily at annual rates of 8-9%, maintaining a relatively dynamic export performance. By 2006-07 the economy started to show signs of accelerating inflation and by 2008 due to political conflicts and the effects of the international financial crisis, the pace of economic growth decelerated significantly. Section 5 analyzes the Argentine experience with a managed floating regime targeting a SCRER.

## THE EXCHANGE RATE AS A NOMINAL ANCHOR

### THE TABLITAS IN THE SOUTHERN CONE

The so-called Southern Cone stabilization plans refer to the exchange-rate-based programs implemented in Argentina, Chile and Uruguay in late 1970s, in which pre-announced schedules of devaluations (*tablitas*) played a key role as nominal anchors. At the time these programs were implemented, the three countries were fighting against high inflation rates, which had settled down since the hyperinflationary episodes that followed the collapse of “populist” policies in the early 1970s.<sup>29</sup> In all three countries, military coups took power in the mid 1970s

---

(29) Populism is a label widely used in Latin American political discourse to characterize governments that legitimate their policies by appealing to the opposition between “the



and first tried to stabilize with policies based on shifting from multiple to single exchange rates, fiscal restraint (especially in Chile and Uruguay) and reducing the rate of monetary expansion. Inflation, however, remained die-hard. This led to a second phase, starting in 1978, in which authorities in the three countries appealed to the exchange rate policy as a nominal anchor.

The *tablitas* were active crawling pegs, where the central banks pre-announced the future values of the nominal exchange rate over a specified horizon. In all three cases, the schedule described an upward trajectory of the exchange rate, starting with an initial rate of devaluation lower than the ongoing inflation rate and followed by successively decreasing rates. The decelerating rate of devaluation would eventually converge to zero at which time the exchange rate would remain fixed. Chile was the only country where the peg actually occurred (in mid-1979); in both Argentina and Uruguay, the schemes were abandoned before reaching that point.

The *tablitas* were applied in the context of broad economic liberalization programs. All three countries followed, with differing intensities, the liberalization of both the current and the capital accounts of the balance of payments, the deregulation of previously-repressed domestic financial markets and, especially in the case of Chile, the privatization of state-owned firms. There was also an explicit attempt to balance the fiscal accounts, which was especially successful in Chile and Uruguay.<sup>30</sup> The objective of these reforms was not to stabilize prices; they were thought (like their successors of the Washington Consensus) as measures to achieve greater economic efficiency and growth. However, they were also meant to play some complementary role in stabilizing prices.

The pre-announcement of the exchange rate path was the key element of the stabilization strategies. The *tablitas* were inspired by the Monetary Approach to the Balance of Payments (MABP) developed in the 1970s at the University of Chicago (FRENKEL; JOHNSON, 1976). In a context of (fairly) open trade, a decelerating rate of devaluation has a direct effect on reducing inflation of traded good

people” they supposedly represent and “the elites”. It has also been used in economics to characterize certain unsuccessful attempts to change income distribution, without paying sufficient attention to macroeconomic consistency. See, for instance, Canitrot (1975) and Dornbusch and Edwards (1989).

(30) The order in which reforms were made differed from country to country. An important difference regarded the sequence of current and capital account liberalization. Argentina and Uruguay first opened financially and then later reduced tariffs, whereas Chile conducted a deeper trade liberalization program first and opened to capital transactions in a later stage. The different strategies triggered a voluminous literature on the optimal sequence of liberalization. The predominant view, partly inspired by the initial success of Chile’s reforms, suggested that countries should first attempt to remove distortions in domestic goods and capital markets and achieve a balanced fiscal budget, then liberalize international trade, and only later open the capital account (MCKINNON, 1982). For a critical assessment of the sequencing literature, see Fanelli, Frenkel and Taylor (1992).

prices. This was not, however, the key channel through which the exchange rate policy was expected to affect domestic prices. The effect of the pre-announcement would be to lower inflationary expectations. Disclosure of future values of the exchange rate was an attempt to affect expectations of forward-looking contracts and thus provide a nominal anchor for future prices. According to the MABP, a reduction in expected inflation would raise the demand for money, facilitating the absorption of the money supply and, thus, lowering the inflation rate. To succeed, however, the announcement should be credible so to induce expectations in the right direction. Under the MABP, in which the balance of payments is thought to adjust to money market disequilibrium, achieving the desired expected rate of inflation requires consistency between the rate of variation of the exchange rate and the creation of domestic credit by the central bank (CALVO; FERNANDEZ, 1982). In particular, a deceleration in the rate of variation of the exchange rate requires a reduction in the creation of domestic credit. Since central banks can create domestic credit by financially assisting the treasury or commercial banks, a view inspired by the MABP would predict that a pre-announced schedule of decreasing devaluations would be successful in reducing inflationary expectations if it is accompanied by a reduction in the monetization of the fiscal deficit. The credibility of the announcement relies on fiscal austerity (BLEJER, 1983).

The implementation of the *tablitas* did not yield the expected results.<sup>31</sup> Inflation decelerated after the programs were launched although at a much slower pace than that involved in the devaluation schedules. Inertial inflation remained high due to the effects of backward-looking contracts, including wage indexation, but also due to the indexation of many non-tradables such as housing rents, school fees and mortgage payments. The slower speed of deceleration of non-tradable prices compared to that of tradables (which more closely followed the schedules of devaluations) led to appreciation of the RER. On the other hand, the deceleration of expected exchange rate devaluation initially led to a fall in nominal domestic interest rates, as the uncovered interest parity theorem would suggest. However, due to inflationary inertia and exchange rate risk, the interest rate did not fall sufficiently to equilibrate the yields between similar domestic and foreign assets. The interest rate differential triggered a substantial capital inflow to all three countries. The impact of greater liquidity combined with RER appreciation facilitated the expansion of economic activity. The resulting deficit in the current account was more than offset by capital inflows, allowing for FX reserves accumulation by the Central Bank.

---

(31) For a detailed description of the stylized facts of the stabilization program in Argentina, see Canitrot (1981), Frenkel (1983a) and Fernandez (1985); for the Chilean case, see Ffrench-Davis (1983) and Corbo (1985); and for the Uruguayan case, see Hanson and de Melo (1985).

In all three countries, this initial expansionary phase was followed by a gradual increase in domestic interest rates and a deceleration of capital inflows. The higher cost of capital combined with the substantial RER appreciation was a negative combination for the profitability of firms producing tradable goods, whose activity and employment levels contracted substantially, especially in Argentina and Chile. In a context of stagnant economic activity and a substantial current account imbalance, the expectation that the exchange rate rule would be abandoned increased. This resulted in a further reduction of capital inflows and liquidity and higher interest rates due to higher risk premia. This situation finally led to financial distress in the banking system. In all three countries, banking crises arose about one year before the abandonment of the exchange rate rule.<sup>32</sup>

Most analyses of the Southern Cone experiments agree that the collapses arose from the perverse macroeconomic configuration consisting of high real interest rates and overvalued RER. A *transitory* rise in the real interest rate together with an appreciated RER, however, is not inconsistent with the expected results of the programs. Based on a framework *a la* Dornbusch (1976) with perfect capital mobility and sluggish adjustment in the goods markets, Rodriguez (1982) develops a model showing that a successful stabilization program based on a *tablita* would make the real interest rate fall first and then rise, together with an initial appreciation and then depreciation of the RER. A stylized fact of these experiences, however, is that the *nominal* interest rate began to rise after an initial decreasing phase. According to the MABP paradigm on which Rodriguez's framework is based, the nominal interest should have followed a decreasing path until equating with the international interest rate.<sup>33</sup> A rise in the nominal interest rate, simultaneous with the deceleration of the rate of devaluation, is indicative of an increasing risk premium. Theoretical efforts were made to explain the behavior of the risk premium as an endogenous result of the stabilization program. One popular explanation, also based on the MABP, pointed to a potential inconsistency between the programmed exchange rate devaluations and the creation of domestic credit via public deficit monetization. This explanation found support in the Argentine experience, where authorities had little success at reducing the fiscal

(32) In Argentina the banking crisis started in the second quarter 1980 and the exchange rate regime was abandoned in March 1981; in Chile, they occurred in the second half of 1981 and in June 1982 respectively. In Uruguay there was a problematic financial situation from 1981 and the exchange regime was abandoned in November 1982. Obviously, in these three cases the devaluation worsened the financial problems.

(33) This prediction results from assuming that the uncovered interest parity (UIP) holds permanently. The UIP suggests that the domestic nominal interest rate ( $i$ ) has to be equal to foreign nominal interest rate ( $i^*$ ) plus the expected rate of variation of the NER ( $e$ ):  $i = i^* + e$ . If the path of pre-announced decreasing rates of devaluation contained in the *tablita* is credible, the domestic nominal interest rate reduces systematically down to the level of the foreign interest rate exactly when the exchange rate is finally fixed ( $e = 0$ ).

deficit (CALVO; FERNANDEZ, 1982). It is hard to reconcile, however, with the Chilean and Uruguayan cases, where fiscal balance was achieved before launching of the *tablitas*. The failure of inflation to converge international levels, the appreciation of the RER and the rising risk premium must be explained by other factors.

More plausible stories focus on the destabilizing effects of capital account convertibility in the context of poorly developed domestic financial systems (DIAZ ALEJANDRO, 1985), and the effect of current account imbalances on worsening expectations that the exchange rate rule will be maintained. Frenkel (1983b), for instance, develops a portfolio balance model showing that the risk premium increases as an endogenous result of an enlargement of current account imbalances. The model is aimed at illuminating a context similar to those observed in the implementation of the *tablitas*, where financial agents try to take advantage of the significant spreads between the yields of foreign and imperfect substitute domestic assets arising from credible fixed or predetermined exchange rates and capital account convertibility. The behavioral story behind the model is as follows. Given the spreads, few local players take advantage of the arbitrage opportunities initially, issuing foreign debt to do so. Their exposure to risk essentially depends on the probability that the exchange rate rule is altered (i.e. the exchange rate risk). From the viewpoint of the individual investor, engaging in external borrowing to exploit an arbitrage opportunity has no significant effect on the sustainability of the exchange rate rule. However, since the first movers are exploiting significant benefits, other players have strong incentives to jump in, even when by doing so their combined actions may have negative macroeconomic consequences.

The macroeconomic consequence of financial arbitrage is where all the action happens. Capital inflows expand liquidity and credit in the economy. As a result, domestic interest rates and spreads fall, and output and employment grow. The expansion of aggregate demand leads to increases in non-tradable prices, which under fixed or predetermined exchange rate regimes generate a RER appreciation. The real appreciation can be reinforced by the effect of inertial inflation arising from backward-looking contracts, as in the case of the *tablitas*. The combined effect of the RER appreciation and economic growth worsens the current account. This gradually weakens the credibility of the exchange rate rule. As the probability of exchange rate devaluation increases, the risk premium and the domestic nominal interest rate also increase. The balance sheet of the domestic financial system – which is short on foreign currency and long in local assets – becomes increasingly fragile to potential NER changes. Capital inflows are retained by the increase in the domestic interest rate; however, there eventually comes a point at which no interest rate can attract new external financing. Capital outflows force the central bank to abandon the exchange rate rule. The final outcome is a sequential or simultaneous twin (external and financial) crisis.

These dynamics fit the stylized facts of all three Southern Cone failed stabilization attempts. Furthermore, this analysis can be extended to explain the external and financial crises in Latin America during the 1990s (TAYLOR, 1998; FRENKEL, 2004). These are the cases of stabilization programs based on fixed or semi-fixed exchange rates commented on in the previous section: the Mexican “Economic Solidary Pact” program that ended in the 1994 crisis, Brazil’s Real Plan of 1994 that led to the currency crisis of 1999, and Argentina’s convertibility regime implemented in early 1991 that collapsed in 2001. In these experiences, the economies followed a boom-and-bust cycle led by the behavior of capital movements. All of them started with the implementation of liberalization and exchange-rate-based stabilization programs that gave rise to a profitable environment for financial arbitrage between domestic and foreign assets. The Southern Cone tablitas were not unique, but simply the first experiments of this type.

## ARGENTINA’S CURRENCY BOARD, 1991–2001

High inflation has been a major concern for Argentine policy makers since 1970. The so-called high inflation regime was a complex set of institutions, rules and practices that developed as an adaptation to the long-lasting inflationary environment (FRENKEL, 1990). This regime collapsed with two hyperinflationary episodes in 1989 and 1990. The second episode was temporarily controlled by the implementation of a set of stringent fiscal and monetary measures. In a context of high uncertainty, the central bank contributed to stabilizing expectations by following a managed floating policy aimed at keeping the nominal exchange rate relatively stable. In the meantime, the inflation rate remained very high, around 11% per month. The resulting RER appreciation led in early 1991 to a new round of runs against the peso and a rise in the exchange rate. Fearing that rapid NER depreciation could lead the economy into a third hyperinflationary episode, the government fixed the exchange rate.

Under the authorities’ view, however, a simple peg would not be enough to stabilize. Given Argentina’s long history of failed stabilization attempts, the prevalent view was that the stabilization program should be made as credible as possible. In order to reinforce its credibility, in March 1991 the congress established a fixed parity between the domestic currency and the U.S. dollar by law (the so-called convertibility law), and the full backing of the monetary base with FX reserves. The convertibility law transformed the central bank into a currency board: any issuing of domestic currency by the central bank should be backed by an equivalent purchase of U.S dollars.<sup>34</sup> To further influence private sector expectations, a few months

---

(34) In 1992, the currency board was marginally relaxed, leaving the central bank some room, although very narrow, to finance the federal government and banks, and to carry out other financial operations.

later the government replaced the denomination of the local currency (Austral), making one unit of the new currency (Peso) equivalent to one U.S. dollar (AR\$/\\$ 1). It was also allowed to set contracts either in pesos or in foreign currencies.

As mentioned above, the currency board was implemented concurrently with liberalizing measures including, from early 1991, an almost complete liberalization of trade flows and full deregulation of the capital account of the balance of payments. There was also an impressive process of market-friendly reforms, targeting the privatization of a large proportion of state-owned enterprises. The stabilization program also involved price negotiations between the government and several productive sectors, aimed at reinforcing the effect of the exchange rate peg as a nominal anchor on inflation.

The program was very successful at curbing high inflation. After having reached four-digit annual inflation rates during the hyperinflation period, the rate of increase of domestic prices fell swiftly and steadily after the first quarter of 1991. The program had an immediate stabilizing effect on the prices of tradable goods, which rapidly converged to international inflation. The deceleration of non-tradable price inflation was not as fast. The CPI inflation rate, a proxy of non-tradable price inflation, dropped substantially, but remained considerably higher than foreign inflation until the end of 1994, when it finally converged to international levels.<sup>35</sup>

There are three aspects of the convertibility regime that are worth mentioning. First, given the legal constraints on the central bank's ability to autonomously manage the monetary base, the business cycle was almost fully dependent on the balance of payment result. The accumulation (contraction) of FX reserves by the central bank would lead to an endogenous expansion (contraction) of the monetary base and bank's credit, which fostered (depressed) domestic demand and output. Thus, balance of payments imbalances tended to adjust through output and employment changes rather than via prices.

Second, despite the high credibility enjoyed for a long time, the convertibility regime did not affect the private sector's preference for dollar-denominated assets. Bank deposits in pesos systematically offered a higher interest rate than that of dollar denominated deposits, but this did not stop the persistent increase of the proportion of dollar-denominated bank deposits. Banks, for their part, hedged their balance sheets against exchange rate risk by offering dollar denominated credits, no matter whether debtors' main source of income was in pesos or dollars. The proportion of both assets and liabilities in the local banking system in dollars grew to more than 60% in the last years of the regime.

---

(35) See Damill, Frenkel and Maurizio (2002) for details.

The last aspect worth mentioning relates to the level of the RER. The above-mentioned asymmetric speed of convergence between tradable and non-tradable inflation rates following the stabilization program implied a real appreciation of the peso. This was not unforeseen: as described in previous sections, RER appreciation has been a typical result of exchange-rate-based stabilization programs in Latin America. By late 1994, the multilateral (or effective) RER and the bilateral RER with the U.S. were 59% and 53% lower than the average of 1980-1989, respectively. This significant appreciation did not, however, result from the asymmetric response of tradable and non-tradable prices to the stabilization program. About three quarters of the appreciation occurred during 1990, when the central bank followed a managed floating policy targeting a stable NER in a context of high inflation rates. In other words, the RER was substantially appreciated when the convertibility was launched. The authorities were not unaware of the potential problems resulting from the uncompetitive RER they were validating when they fixed the exchange rate. Their priority at that moment, however, was to avoid a third hyperinflationary episode with potentially catastrophic economic, political and social consequences.<sup>36</sup> The competitiveness problem was accentuated by the succession of devaluations in developing countries since 1997, particularly that of Brazil in 1999.

Under the convertibility regime, Argentina experienced two periods of sustained capital inflows that spurred growth. The first occurred between the launching of the stabilization program and the contagion of the Mexican crisis in 1995. The second was shorter; it began shortly after the “tequila effect” and stopped in mid-1998, after the Asian and Russian crises. From that point on, the economy remained locked in a contractionary spiral that led to the dramatic collapse of the convertibility regime in 2001-2002. This involved abandonment of the currency board, devaluation of the peso, a crisis in the banking system and default on the external public debt.

Many interpretations have been elaborated about the convertibility collapse. A common explanation is that expansionary fiscal policy starting in the late nineties was inconsistent with a currency board (MUSSA, 2002). In this line of reasoning, Argentina’s experience during the convertibility regime showed that a currency board alone does not impose responsibility on government

---

(36) In late 1992, once inflation had been stabilized, Finance Minister Domingo Cavallo suggested that the RER was appreciated. This led to a massive run against the FX reserves of the Central Bank. The event made clear that a NER adjustment would undermine the credibility of the exchange rate rule, thus threatening price stability. The authorities aimed to correct the loss of competitiveness instead by means of supply side policies, including the privatization-cum-deregulation program in energy, telecommunications, ports and transportation, flexibilization of the labor market and a reduction in taxes. See Cavallo and Cottani (1997).

spending. The emphasis on fiscal irresponsibility as the main cause of the convertibility crisis is at a minimum controversial. An analysis of the fiscal figures reveals that the authorities followed a contractionary policy from 1999 and that the increase in public expenditure was mainly due to increasing debt services (DAMILL, FRENKEL; JUVENAL, 2002).

Others have pointed to the perverse combination of RER appreciation and financial dollarization in triggering and determining the dimension of the crisis (PERRY; SERVEN, 2003). It seems uncontroversial that the RER was significantly misaligned by the end of the convertibility regime and that its correction imposed a substantial negative balance sheet effect on those who had a negative net asset position in foreign currencies. Thus, no explanation of the convertibility collapse can overlook the relevance of these factors. It is important to note, however, that **a priori** neither of them was a necessary ingredient of the currency board regime. They arose from specific local circumstances. A relevant question is whether the implementation of the currency board played any role in influencing their development.

A stylized fact of exchange-rate-based stabilization programs is that they are typically followed by RER appreciations (KIGUEL; LIVIATAN, 1992). But as mentioned above, in the case of Argentine convertibility, the RER was already significantly appreciated at the time of fixation. Given that the improvement in labor productivity and supply-side measures were insufficient to correct the lack of competitiveness in the tradable sector, a significant deflation of domestic non-tradable goods prices would have been required to correct the RER misalignment. It is well documented in economics, however, that prices are downward inflexible.<sup>37</sup> And even if they were not, the also well-known debt-deflation effect (FISCHER, 1933) may have undermined this adjustment mechanism. In this regard, Argentina's experience under convertibility highlights the importance of avoiding an appreciated RER when implementing an exchange-rate based stabilization program, as subsequent adjustments may prove to be problematic. But it also makes clear the trade-off that policy makers face when implementing these programs. Granted that the RER will appreciate after the plan is implemented, they would like to depreciate the RER before fixing it, as attempted in the heterodox programs in Argentina and Brazil in the mid-1980s. However, given that the pass-through of RER movements to domestic prices is high in high inflation environments (CHOUDHRI; HAKURA, 2006), a substantial depreciation of the RER before fixing may fail to stabilize prices and might even lead to an acceleration of

---

(37) In the case of Argentina during the convertibility regime, Damill, Frenkel and Maurizio (2002) argue that labor market legislation played, at most, a minor role in the downward inflexibility of wages and show that wages of low-skilled workers were quite flexible according to international standards.



inflation. This trade-off suggests that policy-makers should carefully consider not only how to implement an exchange rate based stabilization program, but also what potential exit options they have if they need to abandon it.

A second issue regards the influence of the currency board (if any) on the increase of financial dollarization during the period. In theory, regimes that minimize the volatility of the NER should tend to favor the demand of assets denominated in domestic currency. The greater the commitment to exchange rate stability, the greater should be the use of the domestic currency as store of value. The dollarization of Argentina's banking system during the 1990s is at odds with this prediction. Some have argued that the stability provided by the currency board was perceived as an implicit guarantee and led the private sector to misperceive the exchange rate risk in their balance sheets (GALIANI, et al. 2003). With hindsight, we know that the government should have induced the private sector to contract in domestic currency, especially for those operating in the non-tradable sector.

But, even if the dollarization of the financial system had been limited, the balance of payments crisis probably would not have been avoided. As mentioned in the previous subsection, Argentina under the convertibility regime can be interpreted as a case of perverse dynamics following a stabilization plan based on exchange rate anchoring and balance of payments liberalization. The typical RER appreciation deriving from such a macroeconomic configuration tends to stimulate domestic demand for tradable goods beyond domestic supply. If there is no early correction of the RER misalignment, a persistent current account deficit may lead to an unsustainable accumulation of external debt. Since in developing countries, external debt is denominated in foreign currency (EICHENGREEN; HAUSMANN, 1999), the required RER depreciation could make foreign-indebted domestic agents (in either the private or public sector) bankrupt.

## EXCHANGE RATE REGIMES TARGETING THE RER

### CRAWLING BANDS IN CHILE, 1984-1999

The collapse of the *tablita* experiment pushed the Chilean economy into a deep depression. In 1982-83, output fell almost 18% compared with the peak in 1981, the unemployment rate approached 20% of the labor force (and surpassed 30% if excluding the people under emergency employment programs), and more than 50% of the population went under the poverty line. Simultaneously, there was a massive default on private external debt and the domestic financial system

had to be bailed out by the public sector at a cost of around 26% of GDP. During those years, the (erratic) exchange rate policy aimed to lessen the FX shortage, thus allowing a significant depreciation of the local currency through a series of discrete nominal devaluations. Tight controls on FX transactions were also reintroduced during these years.

By late 1983, economic activity had stopped falling and financial variables had stabilized. In such a context, General Augusto Pinochet's administration announced the implementation of a crawling peg, in which the NER would be adjusted on a monthly basis according to the previous month's inflation minus an estimate of external inflation (around 2% annually). At the moment of the announcement (December, 1983), the RER was about 60% higher than that prevailing at the moment of the *tablita* collapse. The implementation of this PPP-rule at a substantially more competitive level was not arbitrary. The RER appreciation during the stabilization program and its consequences had had a negative impact on the perception of both authorities and economists, who deemed the avoidance of RER misalignments as a priority for exchange rate policy (CORBO et al., 1986). Besides, the lack of foreign credit resulting from the default on external debt and the negative terms of trade forced the economy to make a significant current account adjustment. Achieving and maintaining a more competitive RER was seen as a natural policy response to facilitate such an adjustment.<sup>38</sup>

In August 1984, a fluctuation band of  $\pm 0.5\%$  was introduced. The NER was allowed to float freely within the band defined around the "central parity", which was in turn determined by the PPP-rule. The bands would be subsequently increased in several increments.<sup>39</sup> From this moment until September 1999, when the central bank decided to let the peso float, Chile followed this exchange rate regime based on PPP-adjusting moving bands that has been labeled "crawling bands" (WILLIAMSON, 1996).

Pursuing a competitive RER via a PPP-rule (and occasionally through significant discrete nominal devaluations) entailed a risk of accelerating the inflation rate. But, the drastic scarcity of FX under which the economy was operating left the authorities with no choice: they had to prioritize external competitiveness over price stability (VERGARA, 1994). The potential trade-off between the two objectives, however, was not necessarily binding. Given the high level of unemployment and capital underutilization, the inflationary pressures on non-tradable

(38) A simple calculation of the external adjustment results from comparing the current account balance between 1981 and 1988. The former is the year in which GDP reached the pre-crisis peak, and the latter in which GDP returned to the 1981 level. According to such a calculation, the adjustment was 17.4% of GDP, from a deficit of 18.5% to one of 1.1%.

(39) The band was widened to  $\pm 2\%$  in June 1985, to  $\pm 3\%$  in June 1988, to  $\pm 5\%$  in June 1989 and  $\pm 10\%$  in January 1992.

goods and services were mild.<sup>40</sup> Thus, with the objective of reducing the external deficit and given that the economy was operating far below full employment, between 1984 and 1989 the government managed the NER to target a SCRER. In this period, the RER was on average 75% higher than in 1982, while the inflation rate fluctuated around a similar or even lower level than the one prevailing before the implementation of the crawling bands.<sup>41</sup> During this 6-year period, the economy underwent a rapid recovery (6.3% annually), exports grew steadily (about 7% annually) and the current account deficit was substantially reduced.

In late 1989, Chile celebrated its first democratic election in years. In the months previous to the election, the NER jumped to the top of the bands. Uncertainty regarding whether the new democratic government would maintain its policy orientation, as well as the rising current account deficit generated expectations of a NER depreciation in the FX market. This translated into an excess demand for foreign currency and a rise in the NER. In 1990, once President Patricio Aylwin took office and confirmed the continuity of the exchange rate regime, a sudden change in market sentiment was observed. A surge of capital inflows led to a steady excess supply of FX, forcing the central bank to intervene in the opposite direction in order to sustain the NER on the lower bound of the bands.

The inflow of capital was neither a transitory nor a country-specific phenomenon. As mentioned in section 3, motivated essentially by external factors (e.g. low interest rates in the US), in the early 1990s, international capital flowed into many Latin American countries, which became attractive emerging markets for foreign investors. The massive and persistent inflows of capital that Chile experienced during this period posed a policy dilemma for the authorities. In late 1989, the Pinochet administration had declared the independence of the central bank and established an explicit mandate for price stability as its main policy objective. To pursue this objective, the central bank began to follow a contractive policy, raising short-term interest rates. In parallel, a moderately contractive fiscal impulse was also implemented. By late 1990, the inflation rate began a soft deceleration trend. The contractionary monetary policy, however, attracted flows of foreign capital. In order to keep the NER within the bands, the central bank had to intervene systematically in the market, absorbing the excess supply of FX. The resulting monetary emission was partially sterilized.

The situation that the central bank was facing at the beginning of the 1990s is an example of the well-known policy *trilemma* of a small open economy. Once

(40) Williamson (1996) also highlights the “ruthless nature” of the Pinochet dictatorship in keeping wage inflation in check as a relevant factor.

(41) During 1989, the inflation rate accelerated substantially. Many analysts suggest that this was mainly a result of the expansive policies that the Pinochet administration pursued with electoral motivations. See Williamson (1996) and Ffrench-Davis (2002).

Chile started to attract capital inflows, the conduct of monetary and exchange rate policies targeting both the RER (via the NER) and interest rates faced complexities. The fact that the inflation rate was still high by international standards (around 20%), implied that the monetary authority had to set domestic nominal interest rates high enough to achieve real interest rates that would induce a deceleration of inflation. Therefore, the level of domestic nominal interest rates was substantially higher than those in the international markets, even after adjusting for the expected depreciation of the NER. This (adjusted) interest rate differential implied a quasi-fiscal cost for the central bank, when implementing sterilized interventions in the FX market. At this juncture, the authorities faced essentially three options: 1) let the peso float and therefore appreciate both the nominal and the real exchange rate, 2) assume the quasi-fiscal cost of the sterilized interventions or 3) limit capital mobility. The initial solution was a compromise between the three.

First, in mid-1991, Chile introduced a non-remunerative reserve requirement (*encaje*) of 20% in the central bank for a year to loans from foreigners and later on to some equity transactions. The *encaje* was meant to reduce the return that a foreign lender would obtain by lending in Chile at the international interest rate. It was expected that short-term speculative flows would be discouraged and thus the appreciation trends would be softened.

Second, in January 1992, after one and a half years of maintaining the NER on the lower bound of the bands with this strategy, the central bank ceded to market pressure and revalued the “central parity”. To increase the degrees of freedom of monetary policy, it was also decided to widen the bands from  $\pm 5\%$  to  $\pm 10\%$ . The authorities had resisted the appreciation pressures because they feared that capital inflows would be *transitory*. However, the persistent inflow of capital ended up convincing them that Chile was facing a *permanent* supply of foreign saving that was substantially higher than during the post-crisis period. The change in the diagnosis also changed the focus of exchange rate policy. From that moment onwards, instead of pursuing a competitive RER, the exchange rate policy was oriented towards maintaining an “equilibrium” RER, defined as that RER compatible with a medium-run current account deficit of 3-4% of GDP. This figure was thought to be a “reasonable” amount of foreign savings received from abroad for a developing country in the process of catching up, while keeping the ratio of foreign debt to GDP constant (ZÄHLER, 1998).

Finally, in July 1992, after increasing the *encaje* to 30%, the authorities switched the peg against the US dollar to a basket containing the three principal world currencies: US dollar (45%), deutsche mark (30%) and Japanese yen (25%). The main intention was to introduce short-term noise in the US dollar-peso exchange rate and thus discourage speculative capital movements. It was also during this

year that the central bank started to intervene in the FX market not only when the NER was close to the bands, but also to manage its floatation within the band.

In the period 1991-94, the appreciation pressures continued. The NER moved systematically below the central parity and on some occasions very close to the floor of the bands. Nevertheless, the exchange rate policy, helped by the *encaje*, was successful in keeping the RER relatively stable, allowing only for a soft appreciation. The focus of exchange rate policy on a real target did not undermine the goal of monetary policy to reduce inflation. During this period, the inflation rate went down from 22% to 11%. At the same time, the still competitive RER stimulated economic activity while keeping the external accounts in check. GDP and exports grew at average rates of 6.8% and 8.5% respectively, and the current account deficit averaged 1.9% of GDP. Social indicators also improved: real wages increased by 20%, the poverty rate fell significantly from 38% to 27% and the unemployment rate from 8.2% to 7.8%.

The persistence of capital inflows well above the targeted current account deficit seem to have persuaded the authorities that the RER needed to appreciate. In November 1994, the central parity was appreciated by 10%. Contrary to Argentina and other emerging market economies, the Mexican crisis of January 1994 had no significant effect on Chile. Foreign capital continued to flow systematically and the view favoring a real appreciation was reinforced. Although the crawling band regime was not abandoned, exchange rate policy was reoriented in order to help monetary policy reduce inflation. With that goal, between late 1995 and the contagion of the Asian crises in late 1997, the NER was kept virtually constant within the bands.

The effect of the crises did not change central bank's priority for price stability. In the more volatile scenario, the authorities reduced the bands significantly (2% for the upper limit and 3.5% for the lower bound) and intervened in the FX market in order to smooth the NER depreciation generated by the reversion of capital flows. Instead of taking advantage of the situation to introduce a readjustment of the RER, intervention aimed at avoiding an acceleration of the inflation rate above the official target. The reduction of the bands, however, undermined the credibility of the crawling bands and when the Russian crisis unfolded, the peso suffered an intense speculative attack. The authorities increased the bands to a symmetric  $\pm 7\%$  and announced a gradual broadening of the bands, which would reach 16% in 1999. To maintain the NER within the bands -and therefore contain the acceleration of inflation- the central bank raised the interest rate from 8.5% to 14%. The emphasis on price stability over RER targeting was finally institutionalized in September 1999, when the central bank formally switched to a "pure" floating regime and eliminated the *encaje*.

## MANAGED FLOATING IN ARGENTINA, 2002–2008

The story of Argentina after the collapse of the currency board in 2001–02 in many ways resembles the Chilean experience with the crawling bands. Both episodes were preceded by severe financial and balance of payments crises, default on external debts, a pronounced contraction in economic activity, and a dramatic worsening of social conditions. In both cases, the recuperation of economic activity was associated with pragmatic macroeconomic policies that tried to attend to the external and fiscal imbalances, while providing incentives for tradable activities. In both cases, the exchange rate policy was oriented towards maintaining a SCRER.

Argentina formally abandoned the currency board (AR\$/ \$ 1) in January 2002 in the midst of a severe political and economic crisis. The authorities initially aimed to control capital outflows and stabilize the foreign exchange (FX) market by introducing a dual exchange rate regime, but the strategy was rapidly abandoned in favor of a floating system. In a context of high political and economic uncertainty, where the central bank was running out FX reserves, the NER skyrocketed, reaching a peak close to AR\$/ \$ 4 in July 2002. Given the distrust in banks (due to the banking crisis) and in the Treasury (due to the default), the economic depression and the accelerating inflation generated by the NER depreciation, the U.S. dollar appeared to be the only secure asset to allocate savings.

160

The stabilization of the FX market started in July 2002. The central bank introduced controls on FX -including the obligation to surrender export proceeds greater than \$1 million- and pursued more active intervention, selling US dollars in the market. Both the NER and RER began a downward trend. Despite this appreciation, the RER remained at very competitive levels. In July 2003, when the government started to intervene actively in the FX market in the opposite direction – now to contain the appreciation pressure – the multilateral (or effective) RER was 93% higher than during the convertibility regime (1991–2001) and 23% higher than the average during the period from 1980 to 2001. The decision to contain the appreciation pressure was motivated by the official diagnosis that awarded the SCRER a key role in both the recovery of output and employment and in the improvement of the external and fiscal balances.<sup>42</sup> From that point forward, the government gradually started to make more explicit reference to the importance of preserving a SCRER in the official economic strategy.

The central bank, however, never made an explicit statement regarding the existence of a RER target. According to their official statements and documents,

---

(42) The positive effect of the competitive RER on the fiscal accounts derived from the taxes revenues on traditional (agricultural) exports introduced in the beginning of 2002, which accounted for about 2.3% of GDP, a magnitude almost equivalent to 55% of the federal primary surplus. See Damill et al (2009).

the permanent intervention in the FX market was oriented towards accumulation of international reserves for precautionary purposes; namely, to protect the economy from international capital market volatility (REDRADO et al 2006). Statements aside, the joint intervention of the central bank and the Treasury in the FX market actually controlled the price of the dollar in a range between AR\$ 2.8 and AR\$ 3.1 up until the beginning of 2007. The nominal fluctuation within this interval made the multilateral (or effective) RER remain stable around a level almost 100% higher than the average of the convertibility regime. The bilateral real exchange with the US dollar also remained relatively stable at competitive levels, although it began a soft appreciation trend in early 2005.

The management of the SCRER strategy during this period was not exempt from challenges. In 2002, when the Congress passed a law revoking the currency board, the government decided to maintain the central bank's independence with a primary mandate of pursuing low inflation. Given that the economy was still absorbing the effects of the crisis and domestic financial markets had shrunk significantly, central bank authorities considered that the monetary transmission mechanisms of the interest rate were uncertain and weak. Instead of following an inflation-targeting scheme as the other Latin American FIT countries, they opted to follow a more pragmatic policy based on broad quantitative monetary targets. From 2003 on, targets were announced at the beginning of every year through the central bank's monetary programs, where authorities committed themselves to maintain monetary aggregates within a certain range. Under this regime, monetary targets were meant to operate, at least in theory, as a nominal anchor.

A stylized fact during this period was that the upper bounds of the monetary targets ended up being systematically lower than the monetary expansion that resulted from the central bank's interventions in the FX market to attain a SCRER. Since the size of the monetary base created by the buying interventions in the FX market tended to exceed the programmed expansion of the monetary base, an 'excess' of monetary expansion had to be absorbed. To achieve this goal, the central bank relied on sterilization operations via the issuing of notes (LEBACs).<sup>43</sup> Given that during most of this period the FX market operated with an excess supply of dollars, the monetary authority managed to reconcile the two policy objectives with two instruments. With interventions in the FX market, the central bank controlled the NER as a mean to achieve the SCRER target. With the sterilization

---

(43) Other significant, although relatively minor, sources of monetary contraction were: 1) the repayment from 2003 to 2006 by commercial banks of the debt accumulated with central bank for its financial assistance during the crisis, 2) the Treasury's purchases of the central bank's foreign exchange reserves to serve the debt with the multilateral financial institutions and 3) the use of fiscal and quasi-fiscal surplus by the Treasury and other official agencies to accumulate foreign exchange reserves. See Frenkel and Rapetti (2008) for details.

operations in the money market, it maintained monetary aggregates within the preannounced ranges, aiming to provide a nominal anchor for the private sector's inflationary expectations.<sup>44</sup>

It is usually argued that sterilized interventions are useful only for short periods. They are seen as transitory instruments because the costs of sterilization tend to increase over time and therefore to generate quasi-fiscal imbalances. As discussed in the previous subsection, Chile's experience with crawling bands during the 1990s is an example of this potential problem. It would be wrong, however, to conclude that sterilized interventions lead invariably to an unsustainable quasi-fiscal balance. In the Argentine experience during this period, where (contrary to the Chilean case) domestic interest rates were relatively low, this policy was maintained without eroding the central bank's net worth, which actually tended to register quasi-fiscal surpluses.<sup>45</sup>

Following the SCRER strategy, Argentina experienced one of the most successful growth episodes in its economic history.<sup>46</sup> From mid-2002 to mid-2008, the economy grew at an 8.5% average annual rate. The favorable external conditions -especially the high international prices of the agricultural commodities that the country exports- were important, but explained only part of the economic performance. It was the expansion of the whole tradable sector (exportable and import substitutive activities) that pulled the economy up and put it on a rapid growth path. Volatile economic growth in Argentina has traditionally been associated with external deficits. During the post-convertibility period, on the contrary, the economy expanded while maintaining a stable current account surplus. Analysts tend to agree that the dynamic behavior of output, employment and investment has been associated with the positive effects of the SCRER on tradable activities.

---

(44) Inspired by Chile's experience with the encaje, the Argentine government introduced capital controls in June 2005. The government required that all capital inflows -excluding the issuing of new private and public debt, international trade financing and foreign direct investment- were subject to a 30% unremunerated reserve requirement for at least a year. The introduction of the controls, however, showed no evidence of ameliorating the supply of dollars in the FX market. The implementation left open ways to avoid the reserve requirements; for instance, through the stock market by buying domestic assets abroad (in dollars) and selling them domestically (in pesos). Analysts and market practitioners believed that controls were ineffective and even the authorities did not reject the idea that they were introduced more as a signal of the official willingness to maintain the SCRER strategy than as an effective control mechanism.

(45) A sterilization policy can be sustainable even if the domestic interest rate is moderately higher than the international rate adjusted by exchange rate variation. For a precise discussion on the sustainability condition, see Frenkel (2007).

(46) Since the Great Depression of the 1930s, this growth episode is only comparable with the performance between 1964 and 1974 commented on in section 3. See Albrieu and Fanelli (2009) for details.



One negative aspect of economic performance during this period was inflation, which started to accelerate in 2005.<sup>47</sup> Part of the observed inflation was due to the gradual adjustment of some tradable prices to the devaluation of 2002, which were still adjusting during 2004 and 2005. Another inflationary factor was the global rise in commodities prices, especially during 2007. However, evidence seems to suggest that inflation accelerated as an endogenous result derived from tightening conditions in the labor market and the (excessively) rapid expansion of demand in the non-tradable sector. The initial phase of rapid growth (from mid-2002 to mid-2004) occurred in a context of highly underutilized capacity and high unemployment and underemployment in the labor market. As the economy recuperated, aggregate investment reacted with high sensitivity to economic growth. Thus, with the exception of some particular sectors, capacity remained far from fully utilized. However, the reduction of unemployment and underemployment, which changed from 17.3% and 17.1% in 2003 to 7.9% and 8.8% in 2008, contributed to the rise of nominal wages. In many sectors, this led to real wage increases far beyond productivity growth. For instance, in the manufacturing sector between the first quarter of 2003 and the last quarter of 2007, nominal wages rose 175% while average productivity per worker increased about 20%. The nominal average unit labor cost increased 130%. In the same period, manufacturing wholesale prices rose 50%.

An aspect that deserves mention regarding the acceleration of inflation is the lack of coordination in macroeconomic policy. Given that monetary and exchange rate policies focus on preserving a SCRRER – which was intended to put the economy on a high growth path – fiscal policy could have been used to moderate aggregate demand when inflationary pressures arose. On the contrary, public spending expanded well above the increase of tax revenues from 2006, which represented an expansionary fiscal impulse to already fast-growing aggregate demand.

Parallel to the acceleration of inflation, since early 2007 the management of economic policy suffered a gradual degradation. The general recognition that the government was manipulating the CPI (and later on other official statistics) triggered a process of capital outflow starting in mid-2007. Sovereign bonds that were issued in domestic currency during the debt restructuring of 2005 had an indexation clause to CPI inflation. The manipulation of the index was perceived by the international financial community as a sort of default. The Argentine risk premium rapidly returned to the pre-restructuring levels (around 2000 basic points),

(47) The CPI inflation rate was 6.1% in 2004, 12.3% in 2005 and 9.8% in 2006. In January 2007, the government introduced controversial methodological changes in the construction of the CPI index. Since then, the official figures have been systematically lower than private estimates. For instance, according to the private consulting firm Buenos Aires City, the CPI inflation rate for 2007 and 2008 was 25.7% and 23%, respectively, whereas the official estimates were 8% and 7%, respectively.

after having reached 200 basic points in 2006. Another problematic episode occurred during the second quarter of 2008, when the government got into a severe dispute with the agricultural sector about the level of tax rates on agricultural exports. The official proposal of raising the tax rates did not get parliamentary approval. The episode eroded government's popularity and added new sources of political and economic uncertainty. During the dispute, capital outflow intensified and by the time that the effects of the crisis caused by the bursting of the U.S. housing bubble reached emerging markets, the economy had already started to show signs of recession.

## CONCLUDING REMARKS

Probably the most important conclusion that can be drawn from our analysis is that the *level* of the RER has had a significant influence on the macroeconomic performance of Latin American countries. In particular, the experiences reviewed suggest that an excessively appreciated RER can lead to disastrous outcomes affecting short and medium term growth. The experience in the region thus corroborates the consolidated view that overvalued RER have detrimental effects on economic growth (EASTERLY, 2005). The exchange rate regime choice may not be neutral in that regard. Our historical narrative illustrated how fixed and semi-fixed exchange rate regimes focused on price stabilization can lead to excessive RER appreciation and balance of payment and financial crises. The Southern Cone experiences of the late 1970s and that of Argentina during the 1990s, both reviewed in section 4, attest that crises can reach the dimension of great depressions. After these negative experiences, there seems to be agreement among Latin American macroeconomists and policy-makers that avoiding pronounced real appreciation should be a central objective of any macroeconomic policy.

A second important lesson that emerges from our analyses is that in the process of integration with international financial markets, Latin American countries have gradually converged – through different national paths – towards the adoption of more flexible exchange rate regimes. Certainly, pegs have shown to be essential in providing a nominal anchor in contexts of high inflation or hyperinflation. But even in the cases that have been successful in conquering inflation, the phasing-out has proven to be traumatic, as the experiences of Argentina under the convertibility regime and Chile under the tablita best illustrate. Under conditions of moderately high inflation (say 30% per year), experience has shown that it is possible to reduce inflation gradually without using the exchange rate as an anchor. The case of Chile between the mid 1980s and the mid 1990s -where the

deceleration of inflation occurred in a context of rapid growth and robust external accounts- is a clear example of this. However, although a crawling band regime is much more flexible than a currency board, both Chile and Colombia found that it lacked enough flexibility to deal with capital flows and by the late 1990s both countries shifted to more flexible regimes.

Under conditions of low inflation, as has been the case of all major economies since the late 1990s, flexibility has shown to be highly valuable. The lack of commitment to the level of the NER provides the economy flexibility to adjust to external shocks without resulting in reputational costs for the monetary authorities. The lack of commitment also eliminates the incentives of one-way bets in the FX market by speculators. In their portfolio choices between domestic and foreign assets (and liabilities), private agents have to assume the exchange rate risk. Therefore, a lower exposure to NER variations and lower financial fragility to external shocks is likely to be observed.

Lack of commitment should not be understood as synonymous with pure floating. On the contrary, this is not the regime with the least degree of commitment. In both pure and managed floating, the monetary authority has no commitment regarding the level of the NER. However, in the former the central bank commits itself not to intervene in the FX market and to allow the NER to be determined by market forces. A managed floating regime is more flexible because it allows the monetary authority to intervene whenever it considers necessary. This extra degree of freedom seems to be highly valued among Latin American central banks, since in their search for greater flexibility none of them adopted a pure floating regime. By the early 2000s, all central banks of the major countries in the region switched to managed floating regimes. These include not only the self-declared Argentinean managed floating, but also those of the FIT countries.

The benefits of a managed floating regime are that it provides the same flexibility to absorb unexpected shocks as a pure floating regime, while also entitling the monetary authority to intervene in the FX market and influence the determination of the NER. In developing countries, this option is most dear given the potentially large effect of capital flows on the behavior of the NER and the importance of this relative price in the determination of other nominal and real variables. Central banks in developing countries may want to preserve the ability to influence the determination of the NER for two main reasons: 1) to reduce its volatility and avoid misalignments and 2) to influence its trend.

Managed floating regimes in Latin America have been accompanied by a systematic and massive accumulation of FX reserves. This has not been a peculiarity of the region, but a common feature among developing countries since the Asian crises. As discussed in section 3, there have been two main explanations for

this behavior: the precautionary and mercantilists views. Each of them is rooted in the motives for influencing the behavior of the NER mentioned above. According to the mercantilist view, reserve accumulation helps preserve a SCRER (at least in the medium-run), which is used to promote tradable activities. The precautionary view suggests that countries accumulate FX reserves to reduce NER volatility and prevent large swings in the exchange rate. Among major Latin American countries, Argentina is the most transparent example of reserve accumulation for mercantilist motives. In section 3, we explained why it would be misleading to classify reserve accumulation by the Latin American FIT countries as mercantilist. In our view, the motivation has been prevention.

Why would countries accumulate FX reserves for precautionary motives? After the successive currency and financial crises during the 1990s, most economists and policy makers agree that capital flows can have destabilizing effects on exchange rates. These effects can take different forms. Capital movements can cause excessive short run volatility of exchange rates or lead to long swings away from fundamentals. Central banks may want to prevent excessive short-run volatility in order to provide domestic agents a more stable relative price system and thus facilitate resource allocation. The rationale for preventing extended departures from fundamental levels is easier to understand, since substantive exchange rate misalignments usually come with high economic costs. Regarding this latter point, it is important to notice that prevention refers both to cases of excessive depreciation (i.e. overshooting) and appreciation (i.e. undershooting). The analysis of reserve accumulation with precautionary motives has typically focused on the first effect and overlooked the second.

In order to prevent non-fundamental runs against local currency, central banks need to have a certain volume of FX reserves. What is the optimal volume required for that purpose? As mentioned in section 3, several criteria have been suggested; the most popular indicating that FX reserves should be at least equal to the monetary base, M2, short-term foreign debt (i.e. the Greenspan-Guidotti doctrine), or 10% of GDP (i.e. the Jeanne-Ranciere guideline). The motivation of these criteria is ultimately to provide an indicator for an unobserved variable; namely, the volume of FX reserves that the public considers sufficient for the central bank to determine the NER. If this criterion is met – in other words, if the public believes that the central bank has enough reserves to satisfy the private demand for FX at the current NER – then betting on a future depreciation would not be profitable. Given that this optimal level is uncertain, central banks may have incentives to accumulate somewhat above conventional measures. However, even considering this reserve over-accumulation bias, many studies have shown that accumulation, especially among Asian countries, has gone far beyond what any of these indicators suggest. Should this be interpreted as an indication that recent

reserve accumulation has been driven by another motivation such as, for instance, the mercantilist strategy? Not necessarily. Conventional precautionary indicators specify the amount of FX reserves that are required to prevent a non-fundamental speculative attack or overshooting. Once that level (plus an extra amount due to uncertainty) is reached, central banks would not need to accumulate additional reserves to prevent a potential sudden stop. However, if in such situation they face a voluminous capital inflow that drives the exchange rate to excessively overvalued levels, they would feel forced to intervene in order to prevent non-fundamental appreciation pressures. This additional accumulation of reserves – that would take conventional indicators beyond optimal levels – would also be generated by precautionary motives. In this case, central banks would accumulate reserves to prevent an exchange rate undershooting.

The excessive appreciation pressures that Latin American FIT countries faced since 2003 led them to accumulate reserves, not to preserve a SCRER, but to prevent an exchange rate undershooting. This seems to be especially the case in Brazil, Chile, Colombia and to a lesser extent, Mexico. Their exchange rate regimes have mainly been oriented towards the achievement of low inflation, while avoiding unsustainable trends of the RER in both directions. Interventions in the FX market were useful for avoiding excessive depreciation between 1999 and 2002 and excessive appreciation during the boom period of 2003 to 2008. Despite the interventions, the RER in these countries has tended to be more volatile and prone to appreciation than what is expected in a country following a SCRER strategy.

The case of Peru is harder to classify. The managed floating regime has certainly maintained RER stability, but not at an especially competitive level. Peru shared the motivations of the other FIT countries, but its managed floating with intense FX interventions has also been directed towards avoiding RER volatility in order to preserve the stability of the highly dollarized domestic financial system.

Reserve accumulation in Latin America has proven to be useful. There is little doubt that the large stocks of FX reserves –together with the greater NER flexibility– were essential to help central banks handle the impact of the international financial crisis of 2007-2008 (OCAMPO, 2009). Despite the skeptical assessment by many analysts (RODRIK, 2006) and even the IMF, it would be a hard task to persuade central banks in Latin American about the inefficiencies of accumulating FX reserves after this experience.

The analysis in this chapter has also presented evidence about the importance of using exchange rate policy to manage the behavior of the RER. Our historical narrative suggests that Latin American economies tended to perform better when the exchange rate policy managed –with different degrees of intensity– the RER. In particular, some successful experiences of growth acceleration in the re-

gion have coincided with periods in which the exchange rate policy was purposely oriented towards preserving a SCRER. For instance, the arguably two most successful growth experiences in Latin America during the post-World War II period have occurred in parallel with the implementation of exchange rate regimes targeting a SCRER. These experiences are the Brazilian miracle starting in the late 1960s simultaneous with the implementation of the crawling peg, and Chile's experience with the crawling bands between the mid-1980s and mid-1990s. There are also other important cases in which this correlation between the exchange rate policy and economic performance is observed. These are the crawling pegs in Argentina and Colombia between the mid-1960s and mid-1970s and the managed floating in Argentina since 2002.<sup>48</sup> Certainly, this observation should not be interpreted as indicating that exchange rate regimes targeting a SCRER are *the* explanation behind the success of these experiences. Economic growth and development are complex processes that involve the combination of many social, political and economic factors, most of which economists are still trying to understand. In any case, our historical narrative of exchange rate policies in Latin American supports the conclusion reached by a body of empirical studies mentioned in section 2, which indicate that an undervalued RER tends to foster economic growth in developing countries. In this regard, this chapter suggests that the exchange rate policy can make an important contribution to economic development by preserving a SCRER.

Policies oriented towards preserving a SCRER are not free from obstacles. The level of the RER, by determining the relative price of domestic and foreign goods, affects aggregate demand. Given the unemployment rate, aggregate demand affects the price level. A sustained excessively undervalued RER would ultimately lead to a rise in prices and therefore to a real appreciation. If the exchange rate policy tries to preserve the original RER level by devaluing the domestic currency, the strategy would lead to the acceleration of inflation. It is not unusual to find cases of policies that, in trying to preserve a SCRER, end up accelerating the inflation rate. Some of the experiences mentioned in this chapter illustrate this point. During the years that the crawling peg was used in Colombia (1967-1991), the inflation rate followed a soft but persistent upward trend. Argentina's recent performance with the managed floating regime, in which the inflation rate accelerated significantly since 2007, is another eloquent example. It would be wrong, however, to conclude that this is an unavoidable result of any exchange rate policy focused on a SCRER. For instance, the inflation rate in Chile under the crawling bands regime decreased substantially.

---

(48) It is interesting to note that the first four of these cases are among the few experiences of growth accelerations identified by Haussmann et al (2005) in the Latin American region. The case of Argentina in the post convertibility period is not included in the authors' sample but still meets their criteria to be labeled as episode of growth acceleration. See Albrieu and Fanelli (2008).

The experience of Chile between the mid-1980s and mid 1990s is an example of the macroeconomic coordination required to manage a SCRER policy. This policy configuration combined a crawling band regime, capital controls, countercyclical fiscal policy and an autonomous monetary policy with a reference interest rate as a policy tool. The combination of crawling bands, sterilized interventions and capital controls allowed the central bank to avoid the policy *trilemma* and simultaneously set the interest rate and the NER. Fiscal policy was used (although not always) to moderate aggregate demand pressures. With these policies –coupled with others focused on microeconomic aspects– the authorities managed to preserve a SCRER, reduce inflation, promote rapid growth of both exports and GDP, and avoid external and financial crises during turbulent periods. This successful trajectory lasted more than a decade.

The strategy was abandoned because the authorities understood that the policy of simultaneously targeting the NER and setting the interest rate was incompatible with financial integration. They interpreted that the quasi-fiscal cost due to sterilized interventions of about 0.5% of GDP was an indication that the policy would not be sustainable over time.<sup>49</sup> The shift to a FIT regime was the option the authorities chose to provide macroeconomic policy the flexibility required to deal with international capital movements. With this new orientation, the preservation of the SCRER and capital controls was sacrificed. Another option would have been to shift to a managed floating regime and preserve the focus on the SCRER. Given that the preservation of this objective may have hindered monetary policy autonomy, the maintenance of capital controls would probably have been required.

## REFERENCES

AGOSIN, Manuel. Evolución Macroeconómica y Financiera de Chile en la Última Década. **Mimeo**, 2009.

---

(49) A common view in economics suggests that sterilized interventions can only be used in the short-run and are unsustainable for longer periods. Frenkel (2007) shows the conditions under which they are sustainable in the long run. Sterilizations can be unsustainable if they imply quasi-fiscal costs. In that case, their sustainability would depend on the overall fiscal balance and the growth rate of the economy. They would be perfectly sustainable if they manage to keep the public debt-GDP ratio stable around a level considered acceptable by creditors. The trade-off between costs and benefits of sterilized interventions should ultimately be decided by governments. Regarding the cost of sterilization in Chile in the mid-1990s, John Williamson (1996) pointed out: “[if paying 1%–1.5% of GDP] is the price of preserving a model that works, it would be cheap” (p. 30).

AGUIRRE, Álvaro; CALDERON, César. **Real Exchange Rate Misalignment and Economic Performance**. Working Papers Central Bank of Chile 316, 2005.

AIZENMAN, Joshua; LEE, Jaewoo. International Reserves: Precautionary vs. Mercantilists Views, Theory and Evidence. **Open Economic Review**, 18(2), pp. 191-214, 2007.

ALBRIEU, Ramiro; FANELLI, José María. ¿Stop-and-go o Go-and-fail? Sobre aceleraciones, crisis e instituciones en la Argentina. **Desarrollo Económico**, 48(190-191), pp. 235-268, 2008.

ARIDA, Persio; LARA-RESENDE, André. Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil. In: John Williamson (ed.), **Inflation and indexation: Argentina, Brazil, and Israel**, MIT Press, Cambridge MA, 1985.

ARMAS, Adrian; GRIPPA, Francisco. Targeting Inflation in a Dollarized Economy: The Peruvian Experience, in *Financial Dollarization: The Policy Agenda*, eds. Adrian Armas, Alian Ize and Eduardo Levy-Yeyati, New York: Palgrave Macmillan, 2006.

BACHA, Edmar. Issues and Evidence in Recent Brazilian Economic Growth. **World Development**, 5 (1-2), pp. 46-67, 1977.

\_\_\_\_\_. Notes on the Brazilian Experience with Minidevaluations, 1968-1976. **Journal of Development Economics** 6, 463-481, 1979.

\_\_\_\_\_. La inercia y el conflicto: el Plan Cruzado y sus desafíos. **Estudios Económicos**, El Colegio de México, Octubre, número extraordinario, 1987.

\_\_\_\_\_. Brazil's Plano Real: A view from the inside. In: AMITAVA, Dutt; ROS, Jaime; ELGAR, Edward (eds.). **Development Economics and Structuralist Macroeconomics: Essays in Honor of Lance Taylor**. Cheltenham., 2003.

BACHA, Edmar; LOPES, Francisco. **Inflation, Growth and Wage Policy: in Search of a Brazilian Paradigm**, Texto para Discussao No 10. Pontificia Universidade Catolica de Rio de Janeiro, 1981.

BARBOSA-FILHO, Nelson. Inflation Targeting in Brasil 1999-2006. **International Review of Applied Economics**, Vol. 22, No. 2, pp. 187-200, 2008.

BECKERMAN, Paul; SOLIMANO, Andres. **Crisis and Dollarization in Ecuador: Stability, Growth, and Social Equity**, Washington, World Bank Publications, 2002.

BLEJER, Mario. 1983. "Liberalization and Stabilization Policies in the Southern Cone Countries: An Introduction", **Journal of Interamerican Studies and World Affairs**, 25(4), pp. 431-444

BRAUN, Oscar and Leonard JOY. 1968. "A Model of Economic Stagnation: A Case Study of the Argentine Economy", **The Economic Journal**, 78 (312), pp. 868-887.



BRUNO, Michael, Guido Di TELLA, Rudiger DORNBUSCH and Stanley FISCHER. 1988. **Inflation Stabilization: The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico**, The MIT University Press.

CALVO, Guillermo, and Roque FERNÁNDEZ. 1982. "Pauta cambiaria y déficit fiscal", in **Inflación y Estabilidad**, eds. Roque FERNÁNDEZ and Carlos RODRÍGUEZ, Ediciones Macchi.

CALVO, Guillermo, Leonardo LEIDERMAN and Carmen M. REINHART. 1993. "Capital Inflows and Real Exchange Rate Appreciation in Latin America: The Role of External Factors", **IMF Staff Papers**, 40 (1), pp. 108-15.

CALVO, Guillermo and Carmen REINHART. 2002. "Fear of Floating", **Quarterly Journal of Economics**, 107(2), pp. 379-408.

CANITROT, Adolfo. 1975. "La experiencia populista de distribución de ingresos", **Desarrollo Económico**, 15(5), pp. 331-351.

\_\_\_\_\_. 1981. "Teoría y práctica del liberalismo: política anti-inflacionaria y apertura económica en la Argentina, 1976-81", **Desarrollo Económico**, 21(82), pp. 131-189.

CARDOSO, Eliana. 2009. "A Brief History of Trade Policies in Brazil: From **ISI, Export Promotion and Import Liberalization to Multilateral and Regional Agreements**", mimeo.

CAVALLO, Domingo and Joaquín COTTANI. 1997. "Argentina's Convertibility Plan and the IMF", **American Economic Review**, 87 (2), pp. 17-22.

CESPEDES, Luis, Roberto CHANG and Andrés VELASCO. 2004. "Balance Sheets and Exchange Rate Policy", **American Economic Review**, 94(4), pp. 1183-1193.

CHANG, Roberto. 2008. "Inflation Targeting, Reserve Accumulation, and Exchange Rate Management in Latin America", **Banco de la República de Colombia Borradores de Economía** 487.

CHENERY, Hollis and Alan STROUT. 1966. "Foreign Assistance and Economic Development", **American Economic Review**, 56(4), Part 1, pp. 679-733.

CHOUHRI, Eshan and Dali HAKURA. 2006. "Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices: Does the Inflationary Environment Matter?" **Journal of International Money and Finance**, 25, p. 614-639.

COMMISSION ON GROWTH AND DEVELOPMENT. 2008. **The Growth Report. Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development**, The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank.

CORBO, Vittorio. 1985. "Reforms and Macroeconomic Adjustments in Chile during 1974-1984", **World Development**, 13 (8), pp. 893-916.

CORBO, Vittorio, Jaime DE MELO and James TYBOUT. 1986. "What Went Wrong in

the Recent Reforms in the Southern Cone”, **Economic Development and Cultural Change**, Vol. 34 (3), p. 607-640.

DAMILL, Mario, Roberto FRENKEL and Luciana JUVENAL. 2003. Las cuentas públicas y la crisis de la convertibilidad en la Argentina, **Desarrollo Económico**, 43(170), pp. 203-230.

DAMILL, Mario, Roberto FRENKEL and Martín RAPETTI. 2010. “The Argentinean Debt: History, Default and Restructuring”, in **Overcoming Developing Countries Debt Crises**, eds. HERMAN, Barry, José Antonio OCAMPO and Shari SPIEGEL, Oxford University Press.

DAMILL, Mario, Roberto FRENKEL and Roxana MAURIZIO. 2002. “Argentina: A decade of currency board. An analysis of growth, employment and income distribution”, **Employment Paper** 2002/42, International Labour Office, Geneva.

DANCOURT, Oscar. 1999. “Structural Reforms and Macroeconomic Policy in Peru, 1990-1996”, in **After Neoliberalism, What is Next in Latin America?**, eds. Taylor LANCE, The University of Michigan Press.

DANCOURT, Oscar. 2009. “**Perú: la recesión del 2008-09 en perspectiva**”, mimeo.

De Gregorio, José, Andrea Tokman and Rodrigo Valdés. 2005. “Flexible Exchange Rate with Inflation Targeting in Chile: Experience and Issues”, **Economic Policy Papers**, 14, Central Bank of Chile.

DE PABLO, Juan. 1999. “Economists and Economic Policy: Argentina Since 1958”, Working Paper 149, Universidad del CEMA.

DÍAZ ALEJANDRO, Carlos. 1963. “A Note on the Impact of Devaluation and the Redistributive Effect”, **Journal of Political Economy**, 71(6), pp. 577-580.

\_\_\_\_\_. 1973. “Trade Policy and Economic Development”, New Heaven, Conn.: Yale Economic Growth Center Discussion Paper 180.

\_\_\_\_\_. 1976. Foreign Trade Regimes and Economic Development: Colombia, National Bureau of Economic Research, New York.

\_\_\_\_\_. 1985. “Good-bye financial repression, hello financial crash”, **Journal of Development Economics**, 19(1-2), pp. 1-24.

DOOLEY, Michael, Peter GARBER and David FOLKERTS-LANDAU. 2007. “Direct Investment, Rising Real Wages and the Absorption of Excess Labor in the Periphery”, in **G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment**, ed. CLARIDA, Richard, University of Chicago Press.

DORNBUSCH, Rudiger. 1976. “Expectations and Exchange Rate Dynamics”, **Journal of Political Economy**, 84(6), pp. 1161.

\_\_\_\_\_. 1985. “Comment,” in **Inflation and Indexation: Argentina, Brazil, and**

**Israel**, ed. John Williamson, MIT Press, Cambridge, MA.

DORNBUSCH, Rudiger and Andres WERNER. 1994. "Mexico: Stabilization, Reform and No Growth", **Brooking Papers on Economic Activity**, (1), pp. 253-288.

DORNBUSCH, Rudiger and Sebastian EDWARDS. 1989. **The Macroeconomics of Populism in Latin America**, World Bank.

DORNBUSCH, Rudiger and Stanley FISCHER. 1986. "Stopping Hyperinflation Past and Present", **Review of World Economics**, 122(1), pp. 1-47.

DURLAUF, Steven, Paul JOHNSON and Jonathan TEMPLE. 2005. "Growth Econometrics", in **Handbook of Economic Growth**, eds. Aghion, Philippe and Steven Durlauf, North-Holland.

EASTERLY, William. 2005. "National Policies and Economic Growth: A Reappraisal", in **Handbook of Economic Growth**, eds. Aghion, Philippe and Steven Durlauf, North-Holland.

EATWELL, John and Lance TAYLOR. 2000. **Global Finance at Risk: the Case for International Regulation**, New Press.

EICHENGREEN, Barry and Ricardo HAUSMANN. 1999. "Exchange Rates and Financial Fragility", **NBER Working Paper** 7418.

FANELLI, José, Roberto FRENKEL and Lance TAYLOR. 1992. "The World Development Report 1991: A Critical Assessment", in United Nations, **International Monetary and Financial Issues for the 1990s**, Vol. I, New York.

FERNÁNDEZ, Roque. 1985. "The Expectation Management Approach to Stabilization in Argentina during 1976-82", **World Development**, 13(8), pp. 871-892.

FERRER, Aldo. 1963. "Devaluación, redistribución del ingreso y el proceso de desarticulación industrial en la Argentina", **Desarrollo Económico**, 2(4), pp. 5-18

FFRENCH-DAVIS, Ricardo. 1964. "Elementos para una Política de Comercio Exterior" in **Diálogos sobre el Desarrollo Económico de Chile**, Instituto de Economía, Universidad de Chile.

\_\_\_\_\_. 1981. "Exchange Rate Policies in Chile: The experience with the Crawling Peg", in **Exchange Rate Rules**, ed. John Williamson, St. Martin's Press, New York, pp. 152-174.

\_\_\_\_\_. 1983. "The Monetarist Experiment in Chile: A Critical Survey", **World Development**, 11(11), pp. 905-926.

\_\_\_\_\_. 2002. **Chile between Neoliberalism and Equitable Growth**, University of Michigan Press.

FISCHER, Stanley. 1987. "The Israeli Stabilization Program, 1985-86", **American Eco-**

**conomic Review**, 77(2), pp. 275-78.

\_\_\_\_\_.2001. "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar-view Correct?", **Journal of Economic Perspectives**, 2001, 15(2), pp. 3-24.

FISHER, Irving. 1933. "The Debt-Deflation Theory of the Great Depression", **Econometrica**, 1, pp. 337-357.

FRANKEL, J. (2005): "Contractionary Currency Crashes in Developing Countries", **IMF Staff Papers** Vol. 52(2), pp. 149-192.

FRENKEL, Jacob, and Harry JOHNSON. 1976. **The Monetary Approach to the Balance of Payments**, Allen & Unwin, Boston.

FRENKEL, Roberto . 1983a. "La apertura financiera externa: el caso argentino", in FFRENCH-DAVIS R. (ed.) **Relaciones financieras externas y su efecto en la economía latinoamericana**, Fondo de Cultura Económica, México.

\_\_\_\_\_. 1983b. Mercado Financiero, Expectativas Cambiarias y Movimientos de capital, **El Trimestre Económico**, 50(200), pp. 2041-2076.

\_\_\_\_\_. 1987. "Heterodox theory and policy: The Austral Plan in Argentina, **Journal of Development Economics**, 27(1-2), pp. 307-338.

\_\_\_\_\_. 1990. "El régimen de alta inflación y el nivel de actividad", in **Inflación Rebelde en América Latina**, Arellano José (ed.), CIEPLAN-Hachette, Santiago de Chile.

\_\_\_\_\_. 2007. "The sustainability of monetary sterilization policies", **CEPAL Review**, 93, pp. 29-36.

FRENKEL, Roberto and Jaime ROS. 2006. "Unemployment and the Real Exchange Rate in Latin America", **World Development**, 34(4), pp. 631-646.

FRENKEL, Roberto and Martín RAPETTI. 2008. "Five Years of Competitive and Stable Real Exchange Rate in Argentina, 2002-2007", **International Review of Applied Economics**, 22(2), pp. 215-226.

FRIEDEN, Jeffry and Ernesto STEIN. 2001. **The Currency Game: Exchange Rate Politics in Latin America**, Inter-American Development Bank.

GALA, Paulo. 2008. "Real Exchange Rate Levels and Economic Development: Theoretical Analysis and Econometric Evidence", **Cambridge Journal of Economics**, 32(2), pp. 273-288.

GALIANI, Sebastian, Eduardo Levy YEYATI and Ernesto SCHARGRODSKY. 2003."Financial dollarization and debt deflation under a currency board", **Emerging Market Review**, 4 (4), pp.340-367.

GALINDO, Arturo, Alejandro IZQUIERDO, and Juan Manuel MONTERO (2007). Real Exchange Rates, Dollarization and Industrial Employment in Latin America, **Emer-**

**ging Markets Review** 8, pp. 284–298.

GALINDO, Luis and Jaime ROS. 2008. “Alternatives to Inflation Targeting in Mexico”, **International Review of Applied Economics**, 22(2), pp. 201-214.

GARCÍA VÁZQUEZ, Enrique. 1994. “La Economía durante la Presidencia de illia”, **Desarrollo Económico**, 34 (134), pp. 291-295.

GERCHUNOFF, Pablo and Lucas LLACH. 2003. **El Ciclo de la Ilusión y el Desencanto**, Ariel Sociedad Economica, Buenos Aires.

GOLDFAJN, Ilan and Gino OLIVARES. 2001. “Full Dollarization: The Case of Panama”, *Economía*, (1) 2, pp. 101-155.

HANSON, James and Jaime DE MELO. 1985. “External Shocks, Financial Reforms, and Stabilization Attempts in Uruguay During 1974–83”, **World Development**, 13(8), August, pp. 917-939.

HAUSMANN, Ricardo, Lant PRITCHETT and Dani RODRIK. 2005. “Growth Accelerations”, **Journal of Economic Growth**, 10(4), pp. 303-329.

HEYMANN, Daniel. 1987. “The Austral Plan”, **American Economic Review**, 77(2), pp. 284-287.

KIGUEL, Miguel and Nissan LIVIATAN. 1992. “The Business Cycle Associated with Exchange-Rate-Based Stabilization”, **The World Bank Economic Review**, 6 (2), pp. 279-305.

KRUGMAN, Paul. 1999. “Balance Sheets, the Transfer Problem and Financial Crises” in **International Finance and Financial Crises** –Essays in Honor of Robert Flood, eds. Peter ISARD, Assaf RAZIN and Andrew ROSE, Kluwer Academic Publisher and International Monetary Fund.

LEVY YEYATI, Eduardo and Federico STURZENEGGER. 2007. “Fear of Appreciation”, **Kennedy School of Government Working Paper** 07-047, Harvard University.

\_\_\_\_\_. 2009. “Monetary and Exchange Rate Policies”, in **Handbook of Development Economics**, Volume 5, eds. RODRIK, Dani and Mark ROSENZWEIG, North Holland.

MCKINNON, Ronald. 1982. “The Order of Economic Liberalization: Lessons from Chile and Argentina”, Carnegie-Rochester Conference Series on **Public Policy**, 17(1), pp. 159-186.

MEADE, James. 1951. **The Balance of Payments**, Oxford University Press, London.

MISHKIN, Frederic, and Klaus SCHMIDT-HEBBEL. 2002. “One Decade of Inflation Targeting in the World: What Do We Know and What Do We Need to Know?” in **Inflation Targeting: Design, Performance, Challenges**, eds. Norman LOAYZA and Raimundo SOTO, pp. 171-219.

MUSSA, Michael. 2002. *Argentina and the Fund: from Triumph to Tragedy*, **Institute for International Economics**, Washington DC.

OCAMPO, Jose Antonio. 1994. "Trade Policy and Industrialization in Colombia, 1967-91", in **Trade Policy and Industrialization in Turbulent Times**, Helleiner, Gerald K. (ed.). London: Toutledge.

OCAMPO, José Antonio and Camilo TOVAR. 2003. "Colombia's Experience with Reserve Requirements on Capital Inflows" **Cepal Review**, 81, pp. 7-31.

OCAMPO, Jose Antonio. 2009. "Latin America and the Global Financial Crisis", **Cambridge Journal of Economics**, 33 (4), pp. 703-724.

PERRY, Guillermo and Luis SÉRVEN. 2002. "The Anatomy and Psychology of a Multiple Crisis: Why Was Argentina Special and What Can We Learn from It", **World Bank**, Office of the Chief Economist for Latin America, Washington DC.

POLTEROVICH, Victor and Vladimir POPOV. 2002. "Accumulation of foreign exchange reserves and long-term growth", mimeo.

PRASAD, Edward, RAJAN, Raguran and SUBRAMANIAN, Arvind. 2007. "Foreign Capital and Economic Growth", **Brookings Papers on Economic Activity**, 1, pp. 153-230.

QUISPE-AGNOLI, Myriam and WHISLER, Elena. 2006. "Official Dollarization and the Banking System in Ecuador and El Salvador", **Economic Review**, Federal Reserve Bank of Atlanta, 3, pp. 55-71.

RAZIN, Assaf and Susan COLLINS. 1999. "Exchange Rate Misalignment and Economic Growth", in **International Economic Integration: Public Economics Perspectives**, eds. Assaf RAZIN and Efraim SADKA, Cambridge University Press. Also at NBER Working Paper 6147.

RAZMI, Arslan, Martín RAPETTI, and Peter SKOTT. 2009. "The Real Exchange Rate as a Development Policy Tool", Department of Economics, University of Massachusetts, **Working Paper** 2009-07.

REDRADO, Martín, José CARRERA, Diego BASTOURRE and Jorge IBARLUCÍA. 2006. "La política económica de la acumulación de reservas: nueva evidencia internacional", **Estudios BCRA** 2.

REINHART, Carmen and Kenneth ROGOFF. 2004. "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation", **Quarterly Journal of Economics**, 119(1), pp. 1-48.

RODRIGUEZ, Carlos. 1982. "The Argentine Stabilization Plan of December 20th", **World Development**, 10(9), pp. 801-811.

RODRÍGUEZ, Miguel. 1985. "Auge Petrolero, Estancamiento y Políticas de Ajuste en Venezuela" **Coyuntura Económica Andina**, Fedesarrollo Bogotá.

RODRIK, Dani 2006. "The Social Cost of Foreign Exchange Reserves", **International Economic Journal**, 2 (3), pp. 253-266.

\_\_\_\_\_. 2008. The Real Exchange Rate and Economic Growth. **Brookings Papers on Economic Activity**, 2, pp. 365-412.

ROS, Jaime. 2001. "From the Capital Surge to the Financial Crisis and Beyond: Mexico in the 1990s", in **Financial Crises in 'Successful' Emerging Economies**, ed. Ffrench-DAVIS, Ricardo, Washington, D.C., ECLAC/Brookings Institution.

SALTER, Trevor. 1959. "Internal and External Balance: The Role of Price and Expenditure Effects", **Economic Record**, Vol. 35, pp. 226-238.

SAVASTANO, Miguel. 1992. "The Pattern of Currency Substitution in Latin America: An Overview", **Revista de Análisis Económico**, 7(1), pp. 29-72..

TAVLAS, George., Harris DELLAS and Alan STOCKMAN. 2008. "The Classification and Performance of Alternative Exchange-Rate Systems", **European Economic Review**, 52(6), pp. 941-963.

TAYLOR, Alan and Mark TAYLOR. 2004. "The Purchasing Power Parity Debate", **Journal of Economic Perspectives**, 18 (4), pp. 135-158.

TAYLOR, Lance. 1998. "Capital Market Crises: Liberalization, Fixed Exchange Rates and Market-driven Destabilization", **Cambridge Journal of Economics**, 22(6), pp. 663-676.

URRUTIA, Miguel. 1981. "Experience with the Crawling Peg in Colombia", in **Exchange Rate Rules**, ed. John Williamson, St. Martin's Press, New York, pp. 207-220.

VERGARA, Rodrigo. 1994. "Política cambiaria en Chile: la Experiencia de una Década (1984-1994)", **Estudios Públicos**, 56.

VILLAR, Leonardo and Hernán RINCÓN. 2001. "The Colombian Economy in the Nineties: Capital Flows and Foreign Exchange Regimes", Banco de la República, Borradores de Economía 149.

WILLIAMSON, John. 1981. "The Crawling Peg in Historical Perspective", in **Exchange Rate Rules**, ed. John Williamson, St. Martin's Press, New York, pp. 3-30.

\_\_\_\_\_. 1990. "What Washington Means by Policy Reform", in **J. Latin American adjustment: how much has happened**, ed. Williamson, John, pp. 5-20, Institute of International Economics, Washington DC.

\_\_\_\_\_. 1995. **What Role for Currency Boards?**, Institute for International Economics, Washington DC.

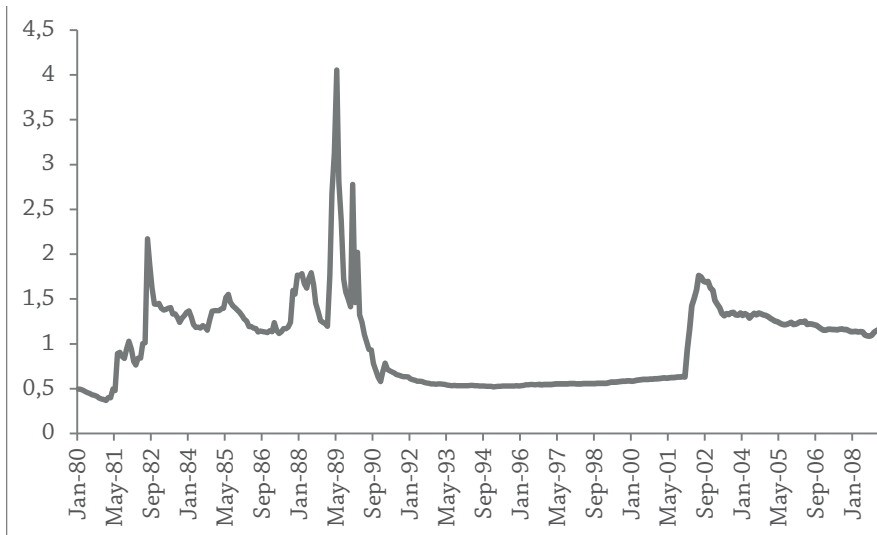
\_\_\_\_\_. 1996. The Crawling Band as an Exchange Rate Regime. **Lessons from Chile, Colombia and Israel**, Institute for International Economics, Washington DC.

\_\_\_\_\_. 2008. "Exchange Rate Economics", The Peterson Institute for International Economics, **Working Paper** 08-3.

ZAHLER, Roberto. 1998. "The Central Bank and Chilean Macroeconomic Policy in the 1990s," **Cepal Review**, 64, pp. 49-76.

## APPENDIX

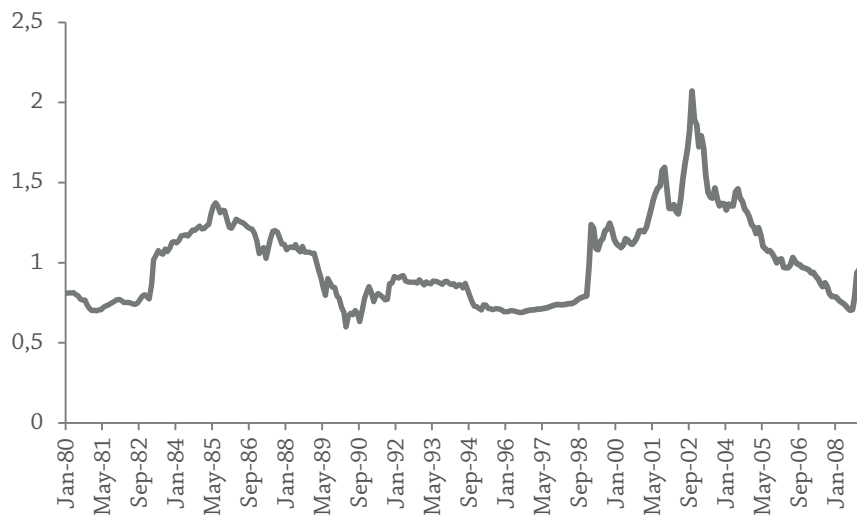
Argentina - Bilateral RER with the US, deflated by CPI indexes  
(Index 1 = average 1980-2008)



Source: International Financial Statistics, IMF

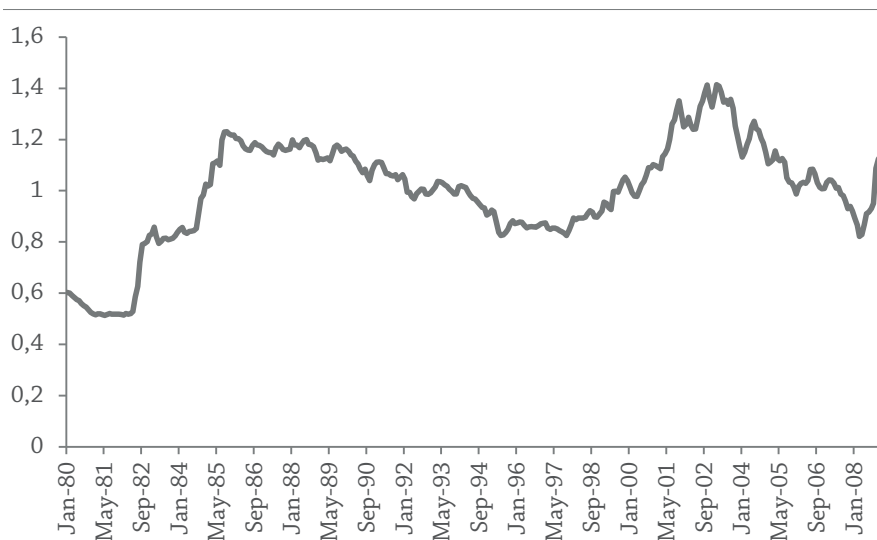


Brazil - Bilateral RER with the US, deflated by CPI indexes  
(Index 1 = average 1980-2008)



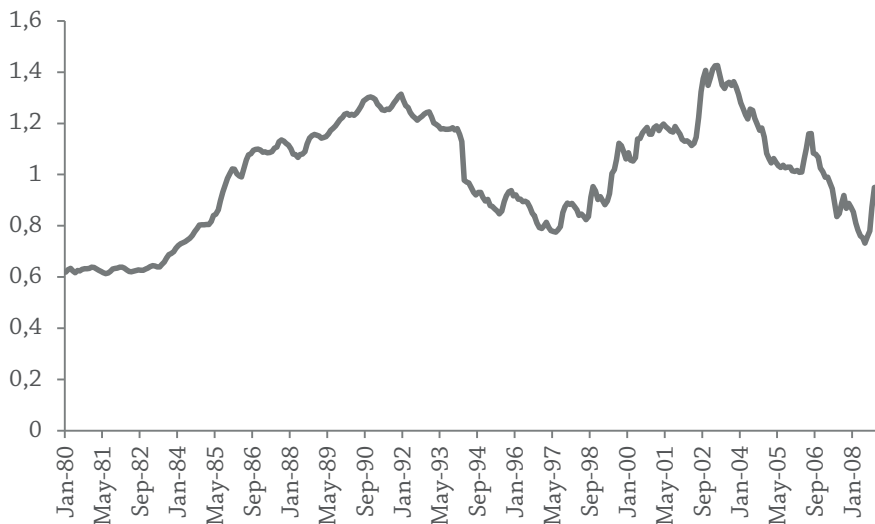
Source: International Financial Statistics, IMF

Chile - Bilateral RER with the US, deflated by CPI indexes  
(Index 1 = average 1980-2008)



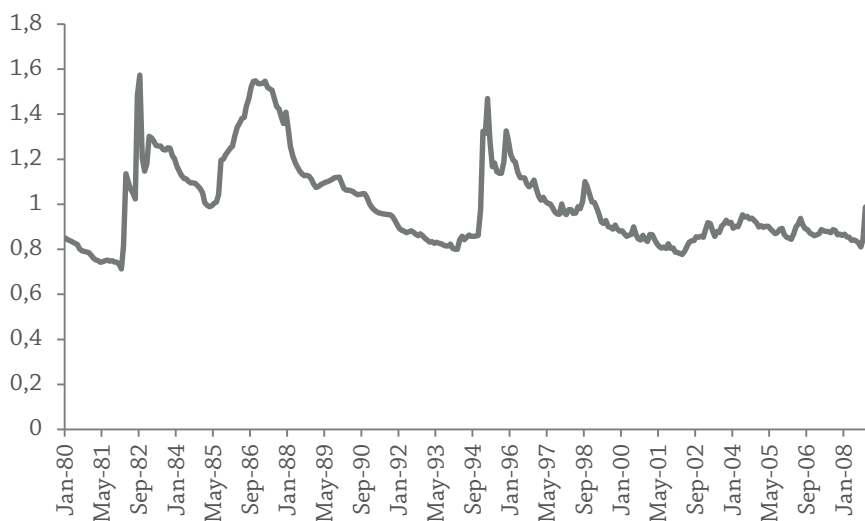
Source: International Financial Statistics, IMF

Colombia - Bilateral RER with the US, deflated by CPI indexes  
(Index 1 = average 1980-2008)



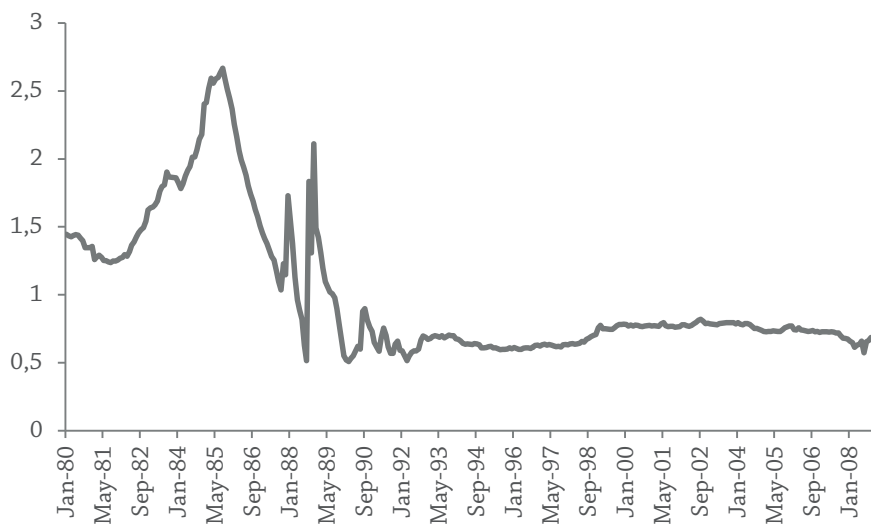
Source: International Financial Statistics, IMF

Mexico - Bilateral RER with the US, deflated by CPI indexes  
(Index 1 = average 1980-2008)



Source: International Financial Statistics, IMF

Peru - Bilateral RER with the US, deflated by CPI indexes  
(Index 1 = average 1980-2008)



Source: International Financial Statistics, IMF

# EXPORTACIONES Y GENERACIÓN DE DIVISAS Y DE INGRESO INTERNO EN BRASIL Y MÉXICO<sup>1</sup>

GERARDO FUJII-GAMBERO

*Profesor titular en la Facultad de Economía de la Universidad Autónoma de México. Doctor en Economía por la Universidad Estatal de Moscú. Sus investigaciones recientes se han concentrado en cuestiones que implican exportaciones en el contexto de las cadenas de producción global. Entre sus últimas publicaciones en esta línea de investigación se encuentran “Trabajo contenido en las exportaciones manufactureras mexicanas (2008 e 2012)” (en coautoría con Rosario Cervantes Martínez y Sofía Fabián Rojas), Revista de la CEPAL, No. 119, 2016); “Las exportaciones de México, Corea y China como generadoras de divisas y de ingreso interno” (en coautoría con Manuel García-Ramos), Revista de Economía Mexicana. Anuario UNAM, No. 1, 2016; “Revisiting the quality of exports” (en coautoría con Manuel García-Ramos), Journal of Economic Structures 4:17, 2015); e “México: valor agregado en las exportaciones manufactureras” (en coautoría con Rosario Cervantes Martínez), Revista da CEPAL, No. 109, 2013.*

MANUEL GARCÍA-RAMOS

*Profesor adjunto en la Facultad de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México. Él posee beca de postdoctorado del Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología de México. Es doctor en Economía por la Universidad Nacional Autónoma de México. Su actual investigación se concentra en cuestiones acerca del comercio mundial, cadenas de valor agregado y ciclos económicos. Entre sus publicaciones más recientes están “Las exportaciones de México, Corea y China como generadoras de divisas y de ingreso interno” (en coautoría con Gerardo Fujii-Gambero), Revista de Economía Mexicana. Anuario UNAM, No. 1, 2016; y “Revisiting the quality of exports” (en coautoría con Gerardo Fujii-Gambero), Journal of Economic Structures 4:17, 2015.*

---

(1) Este trabajo es parte del proyecto CB 152740 financiado por el Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología (CONACyT) de México

## INTRODUCCIÓN

Las economías de Brasil y México son las de mayores dimensiones de América Latina. En 2015, por el tamaño del PIB, estaban en los lugares 9 y 15 del mundo, respectivamente (WORLD BANK, 2015). Su producto sumado representa el 58.3 por ciento del PIB de América Latina (Brasil, 36.8 por ciento y México, 21.5 por ciento) y su contribución a las exportaciones de la región equivalía al 62 por ciento (Brasil, 22 por ciento y México, 40 por ciento) (CEPAL, 2016).

Este trabajo se inscribe en tema de la relación entre exportaciones y crecimiento económico. La investigación económica ha propuesto diversas razones por las cuales las exportaciones tienen un efecto positivo sobre el crecimiento: la competencia en los mercados internacionales exige aumentar la eficiencia del aparato productivo (BHAGWATI; SRINIVASAN, 1979; FEDER, 1983; KOHLI; SINGH, 1989; KRUEGER, 1980). En segundo término, que las exportaciones favorecen la especialización, lo que lleva a beneficiarse de las economías de escala (HELPMAN; KRUGMAN, 1985). Tercero, que las empresas dedicadas a la exportación tienden a ser tecnológicamente más avanzadas, progreso técnico que se difunde por el resto de la economía (GROSSMAN; HELPMAN, 1991).

En este trabajo nos concentraremos en dos líneas adicionales que relacionan las exportaciones con el crecimiento de la economía: por una parte, las exportaciones la proveen de divisas para financiar las importaciones. Toda economía requiere de bienes importados, cuya demanda es más elevada en la medida que crece, y son las exportaciones las que permiten contar con las divisas necesarias para la adquisición de estos bienes en el exterior. La segunda línea que se aborda en el trabajo se refiere al efecto que las exportaciones tienen sobre el ingreso interno y, por esta vía, sobre la demanda interna. En la medida que el contenido de valor añadido interno en las exportaciones es más elevado, mayores serán el ingreso interno generado por las exportaciones y el efecto expansivo de éstas sobre la demanda interna. En este caso, el crecimiento de la economía será impulsado tanto por la demanda por exportaciones como por la demanda interna derivada de las exportaciones sin que surjan restricciones de divisas al crecimiento.

El objetivo de este trabajo es caracterizar comparativamente los sectores exportadores de Brasil y México desde la perspectiva de sus contribuciones a la generación de divisas y de ingreso interno. Esta línea de trabajo se deriva de dos ideas: la primera tiene su fundamento en lo que la CEPAL denominaba estrangulamiento externo al crecimiento de América Latina (PREBISCH, 1963), que posteriormente dio origen al modelo de crecimiento restringido por la balanza de pagos y a la ley de Thirwall (1979), el que ha dado lugar a una gran cantidad de

investigaciones empíricas para probar el modelo (en TORRES, 2011, se revisan 42 trabajos hasta 2011) y a reformulaciones del mismo (una muy reciente es la de CLAVIJO; ROS, 2015).

La segunda idea que alimenta el trabajo está conectada con el concepto de multiplicador del comercio exterior (HARROD, 1933), con el super multiplicador (HICKS, 1950) y con la ley de Thirwall. La propensión marginal a importar y la elasticidad ingreso de la demanda por importaciones dependen del contenido importado de las exportaciones: en la medida en que es más bajo, el efecto de las exportaciones sobre el nivel del producto y sobre su crecimiento será mayor en virtud de que la parte proporcional de ingreso interno contenido en las exportaciones será más elevada. Esta perspectiva permite replantear la visión según la cual el crecimiento liderado por las exportaciones y por la demanda interna son vías alternativas (BLECKER, 2000; FELIPE, 2012). El enfoque que aquí planteamos conduce a que estos caminos no sean completamente opuestos dado que el incremento de las exportaciones, según el contenido de ingreso interno en ellas, tendrá un efecto mayor o menor sobre la demanda interna.

Para evaluar el cumplimiento de la primera función examinaremos el comportamiento de tres variables: valor de las exportaciones, de las importaciones y del saldo comercial. Para determinar el cumplimiento de la segunda tarea analizaremos las exportaciones desde la perspectiva del origen del valor de las exportaciones, interno o externo.

El trabajo está estructurado en términos de las funciones que cumplen las exportaciones que aquí son examinadas: el primer apartado explora el papel de las exportaciones en cuanto generadoras de divisas desde la década de los noventa del siglo pasado hasta, en algunos casos, el año 2014. El segundo apartado presenta la descomposición del valor de las exportaciones por origen del valor. Estos últimos datos provienen de OCDE (2015b), Trade in Value Added, lo que permite que sean comparables, y se refieren a los años 1995, 2000, 2005, 2009 y 2011. El trabajo finaliza con la presentación de sus conclusiones, exponiendo en forma condensada los elementos comunes y las diferencias en las variables de comercio exterior de Brasil y México en su conexión con el dinamismo exportador y con el contenido de ingreso interno en las exportaciones.

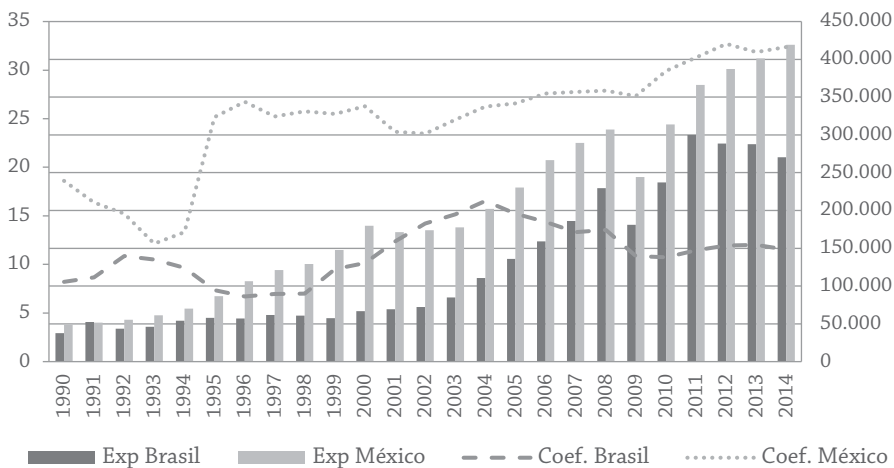
# COMERCIO EXTERIOR Y GENERACIÓN DE DIVISAS

## EXPORTACIONES

En el gráfico 1 se muestra el comportamiento del coeficiente y del valor de las exportaciones de ambas economías. Puede verse que la economía mexicana es muy abierta al exterior (su coeficiente de exportaciones era, en 2014, de 32.4 por ciento) mientras que la de Brasil es una economía relativamente cerrada (su coeficiente de exportaciones, que llegó a 16.5 por ciento en 2004 ha caído a alrededor de 12 por ciento en los últimos años considerados).

Según la ley de Thirwall (1979), la tasa de crecimiento de la economía tiende a ser igual al cociente entre la tasa de crecimiento de las exportaciones y la elasticidad ingreso de la demanda por importaciones. Si a comienzos de la década de los noventa no había una diferencia importante entre ambos países en cuanto al volumen de exportaciones, las de México han crecido mucho más aceleradamente, llegando, en 2014, a 419 mil millones de dólares, mientras que las de Brasil ascendían a 270 mil millones. Entre 1990 y 2014, las exportaciones de Brasil se multiplicaron por 7.1, mientras que las de México lo hacían por 8.6.

Gráfico 1. Exportaciones de bienes y servicios y coeficiente de exportaciones



Fuente: World Bank (2015).

## IMPORTACIONES

Hemos señalado que, según Thirwall, la otra variable que influye sobre la tasa de crecimiento es la elasticidad ingreso de la demanda por importaciones. Es bastante difundida la explicación de que el lento crecimiento de la economía mexi-

cana en las últimas décadas, no obstante su elevado dinamismo exportador, reside en su elevada intensidad en importaciones, en mucho determinada por el elevado componente importado de sus exportaciones. Esto reduce el efecto multiplicador de las exportaciones sobre el conjunto de la economía. Según Palma (2005, p. 943),

esta expansión de las exportaciones ha tenido un impacto [...] mucho más débil que el esperado sobre el conjunto de la economía mexicana, especialmente sobre el crecimiento, la inversión, la productividad y los salarios. En particular, se ha asociado con el colapso del 'multiplicador de las exportaciones' y el 'desenlabonamiento' del sector exportador del resto de la economía.

El mismo autor afirma, más adelante, que

se esperaba que el modelo mexicano conduciría a un crecimiento relativamente balanceado entre exportaciones y el PIB del sector manufacturero. La perenne baja cuota de valor agregado de las exportaciones manufactureras, el persistente elevado efecto derrame sobre las importaciones (que minimizó el 'multiplicador de las exportaciones'), la persistente falta de eslabonamientos 'directos' e 'indirectos' entre estas exportaciones y el resto de la economía [...] (PALMA, 2005, p. 957),

fueron efectos que no estaban en la mente de los arquitectos de las reformas. Con respecto a Brasil, las investigaciones inspiradas en el modelo de Thirlwall han destacado el hecho de que el crecimiento de la economía ha estado limitado por la baja elasticidad ingreso de la demanda por sus exportaciones, explicada por una estructura productiva y exportadora con elevado peso de los sectores de tecnología media y baja, y por la elevada elasticidad de las importaciones por productos de alta tecnología (PRATES ROMERO; SILVEIRA; JAYME, 2011).

En lo que sigue discutiremos esta interpretación refiriéndonos sólo a la parte exportada de la producción manufacturera de estos dos países.

Parte de las diferencias entre las conclusiones de Palma y de las que aquí se expondrán están determinadas por los datos. Palma fundamenta su afirmación de que lo que ha debilitado el efecto multiplicador de las exportaciones sobre el crecimiento de México es el elevado contenido importado de las exportaciones, que equivale a decir que el valor agregado externo contenido en las exportaciones es elevado (sobre este punto profundizamos en el apartado 2), con base en los datos de INEGI para la industria maquiladora que sólo están disponibles hasta el año 2006. En segundo término, el concepto de valor agregado en la industria maquiladora de exportación de INEGI comprende sólo sueldos, salarios y excedente de operación pagados en forma directa por los establecimientos de la industria maquiladora. Los datos que utilizamos en este trabajo se refieren al conjunto de la industria manufacturera, sin dividirla entre el sector maquilador y el resto, y, además, el concepto de VA interno contenido en las exportaciones es diferente al de INEGI:



el contenido de valor agregado interno en las exportaciones brutas incluye el valor agregado generado por la industria exportadora así como también a todo el valor agregado proveniente de proveedores internos ubicados aguas arriba y que se encarna en las exportaciones (OECD, 2015b).

Cuadro 1. Coeficiente de importaciones de bienes y servicios (porcentaje del PIB)

|           | MÉXICO | BRASIL |
|-----------|--------|--------|
| 1990-1994 | 17.8   | 8.4    |
| 1995-1999 | 24.2   | 9.7    |
| 2000-2004 | 26.2   | 13.3   |
| 2005-2009 | 29.0   | 12.1   |
| 2010-2014 | 32.7   | 13.2   |

Fuente: World Bank, *National Accounts Data*.

En el Cuadro 1 se muestra el coeficiente de importaciones para los dos países. Puede verse que el de México es muy superior al de Brasil, lo que se corresponde con el diferencial del coeficiente de exportaciones de ambas economías.

En el Cuadro 2 se muestra la composición de las importaciones por sectores de origen de los bienes demandados. Las diferencias más importantes son las siguientes: el peso de las importaciones de manufacturas es mucho más elevado en México que en Brasil (78 vs. 57 por ciento), diferencias que se dan en las dos variedades de manufacturas (en las intensivas en recursos naturales: 31 vs. 24 por ciento; en las intensivas en tecnología: 39 vs. 27); en las primeras, las diferencias se explican principalmente por la participación de las importaciones de metales básicos (9 vs. 5 por ciento) y de textiles (3.6 vs. 1.7 por ciento), y en las segundas, por las de equipo eléctrico y óptico (19.8 vs. 11.6 por ciento), diferencia ésta determinada por las importaciones de equipo electrónico (14 vs. 9 por ciento) y por las de equipo de transporte (10.6 vs. 8.1 por ciento). En segundo término, las importaciones de servicios constituyen en Brasil el 34 por ciento del total, mientras que en México alcanzan el 17 por ciento. Finalmente, las importaciones de origen minero son, en Brasil, el 7 por ciento del total (México, 1.3 por ciento).

Cuadro 2. Composición de las importaciones totales (porcentaje de las importaciones; promedio 1995, 2000, 2005, 2008, 2009 y 2011)

(continúa)

|  | BRASIL | MÉXICO |
|--|--------|--------|
| Agricultura, caza, silvicultura y pesca                | 1.7    | 2.7    |
| Minería y extracción                                   | 7.3    | 1.3    |
| Manufacturas   | 56.8   | 78.4   |
| Bienes manufacturados intensivos en recursos naturales | 24.1   | 30.7   |

Cuadro 2. Composición de las importaciones totales (porcentaje de las importaciones; promedio 1995, 2000, 2005, 2008, 2009 y 2011)

(conclusión)

|   | BRASIL | MÉXICO |
|---|--------|--------|
| Textil, productos de textil, cuero y calzado                  | 1.7    | 3.6    |
| Químicos y productos minerales no metálicos                   | 18.3   | 18.0   |
| Coque, productos refinados del petróleo y combustible nuclear | 5.1    | 4.5    |
| Químicos y productos químicos                                 | 10.8   | 8.5    |
| Hule y productos de plástico                                  | 1.9    | 4.2    |
| Otros productos minerales no metálicos                        | 0.6    | 0.8    |
| Metales básicos y bienes metálicos fabricados                 | 4.2    | 9.1    |
| Bienes manufacturados intensivos en tecnología                | 26.9   | 38.8   |
| Maquinaria y equipo   | 7.2    | 8.4    |
| Equipo óptico y eléctrico                                     | 11.6   | 19.8   |
| Computación, electrónica y equipo óptico                      | 9.1    | 13.8   |
| Maquinaria eléctrica y aparatos                               | 2.5    | 6.0    |
| Equipo de transporte  | 8.1    | 10.6   |
| Otras Manufacturas  | 5.8    | 8.9    |
| Servicios   | 33.9   | 17.3   |

Fuente: OECD-TiVA (2015a).

Con el fin de mostrar el grado en que el comportamiento importador de Brasil y México está determinado por la demanda proveniente del sector exportador, en el cuadro 3 se clasifican las importaciones de los sectores por uso entre importaciones para la producción de exportaciones (M-X) y para satisfacer la demanda interna, ya sea de bienes intermedios como finales (M-OU). Puede verse que la proporción de las importaciones dedicadas a producir exportaciones en México triplica a la de Brasil (31 vs. 10 por ciento del total de importaciones). En segundo término, mientras en este último país no hay contrastes importantes en este coeficiente por sectores, en México, en las importaciones de bienes intensivos en tecnología este coeficiente duplica al del total de importaciones (62 vs. 32 por ciento), proporción que llega a en torno al 75 por ciento en dos sectores decisivos en las exportaciones de este país, equipo eléctrico y óptico y de transporte. En contraste, sólo el 21 por ciento de las importaciones brasileñas de equipo de transporte se destinan a la producción de exportaciones.

Cuadro 3. Composición de las importaciones para exportación (M-X) y para otros usos (M-OU). (Porcentaje de las importaciones; promedio de los datos 1995, 2000, 2005, 2008, 2009 y 2011)

|   | BRASIL      | MÉXICO      |             |             |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
|   | M-X         | M-OU        | M-X         | M-OU        |
| TOTAL   | 10.2        | 89.8        | 31.1        | 68.9        |
| <b>Agricultura, caza, silvicultura y pesca</b>                | <b>35.0</b> | <b>65.0</b> | <b>7.4</b>  | <b>92.6</b> |
| <b>Minería y extracción</b>                                   | <b>12.8</b> | <b>87.2</b> | <b>40.9</b> | <b>59.1</b> |
| <b>Manufacturas</b>   | <b>13.6</b> | <b>86.4</b> | <b>37.7</b> | <b>62.3</b> |
| Bienes manufacturados intensivos en recursos naturales        | 12.3        | 87.7        | 13.6        | 86.4        |
| Textil, productos de textil, cuero y calzado                  | 12.9        | 87.1        | 28.2        | 71.8        |
| Químicos y productos minerales no metálicos                   | 9.2         | 90.8        | 8.9         | 91.1        |
| Coque, productos refinados del petróleo y combustible nuclear | 15.2        | 84.8        | 4.1         | 95.9        |
| Químicos y productos químicos                                 | 6.2         | 93.8        | 8.7         | 91.3        |
| Hule y productos de plástico                                  | 10.1        | 89.9        | 12.9        | 87.1        |
| Otros productos minerales no metálicos                        | 18.7        | 81.3        | 21.1        | 78.9        |
| Metales básicos y bienes metálicos fabricados                 | 26.0        | 74.0        | 16.7        | 83.3        |
| Bienes manufacturados intensivos en tecnología                | 11.4        | 88.6        | 61.9        | 38.1        |
| Maquinaria y equipo   | 10.0        | 90.0        | 23.7        | 76.3        |
| Equipo óptico y eléctrico                                     | 6.1         | 93.9        | 73.5        | 26.5        |
| Computación, electrónica y equipo óptico                      | 5.2         | 94.8        | 76.1        | 23.9        |
| Maquinaria eléctrica y aparatos                               | 9.6         | 90.4        | 68.1        | 31.9        |
| Equipo de transporte  | 21.2        | 78.8        | 74.1        | 25.9        |
| Servicios   | 6.2         | 96.8        | 6.2         | 94.8        |

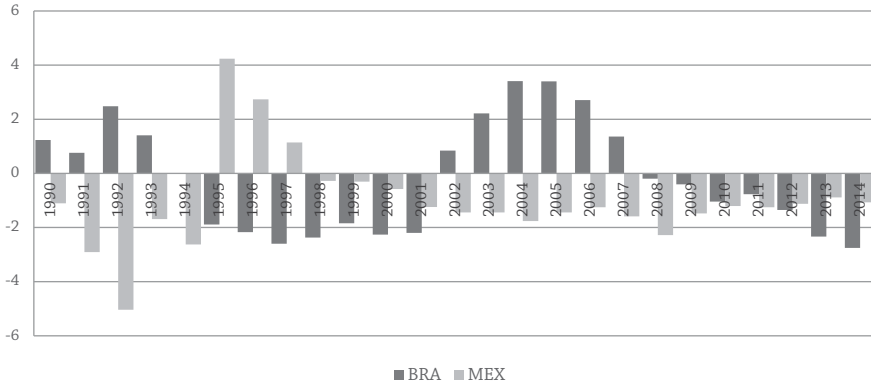
Fuente: OECD-TiVA (2015a).

## SALDO COMERCIAL

En el gráfico 2 se muestra el saldo de la balanza en cuenta corriente en proporción del producto para los dos países entre los años 1990 y 2014. Puede verse que mientras Brasil tuvo períodos con superávit y déficit, en México han dominado los años con saldo comercial negativo. En Brasil, durante los primeros años de los noventa el saldo de la balanza comercial era superavitario, a lo que siguió una fase de déficit hasta comienzos del presente siglo, para después pasar a superávit hasta 2007 y a una fase deficitaria hasta 2014. El gran cambio que se ha dado en México en este indicador fue la desaparición de los desequilibrios profundos

registrados en el primer lustro de los noventa. Desde entonces, el déficit no ha superado el cuatro por ciento del producto y en la mayor parte de los años ha sido significativamente menor.

Gráfico 2. Balanza comercial de bienes y servicios (% PIB)



Fuente: Word Bank (2015).

La evolución de las exportaciones y del saldo de la balanza en cuenta corriente parecen indicar que en los dos países las exportaciones han cumplido razonablemente bien con la tarea de proveer a la economía de divisas para financiar las importaciones. Sin embargo, esto debe ser calificado en conexión con la tasa de crecimiento de la economía. En los años considerados, la tasa media acumulativa anual de crecimiento de Brasil como de México estuvo en el orden de 2.5 por ciento. Si la economía de los dos países hubiera registrado un crecimiento significativamente más elevado, el déficit en la balanza en cuenta corriente habría obligado a reducir la dinámica de la economía con el fin mantener el desequilibrio externo en dimensiones manejables.

En el cuadro 4 se muestra el saldo del comercio de bienes y servicios de los dos países por sectores de actividad. Con respecto a México, los hechos que más destacan son las siguientes: en primer término, el saldo del comercio manufacturero es deficitario. Segundo, que el mayor déficit se da en el comercio de manufacturas intensivas en recursos naturales, y, específicamente, en el de productos químicos y de minerales no metálicos, en las ramas de combustibles, químicos y, en menor medida, en plásticos. El déficit en esta rama alcanzó, en los años considerados, un promedio anual de 26 mil millones de dólares, habiendo crecido aceleradamente hasta llegar a la suma de 51.4 mil millones de dólares en 2011. Seguramente que esto se debe al incremento en el precio de las materias primas que tuvo lugar desde mediados de la primera década del siglo. También el déficit en el comercio exterior en metales básicos es importante. El déficit comercial en estas ramas es

financiado con el superávit en el comercio de la minería, de equipo de transporte y de equipo óptico y eléctrico. Cabe hacer notar que estas dos últimas ramas se caracterizan por su elevada intensidad en importaciones. En contraste, Brasil muestra un déficit generalizado en el comercio exterior manufacturero, el que es financiado con el superávit en el comercio de productos agrícolas y mineros. Un elemento común que destaca en los dos países es el déficit comercial en el comercio de manufacturas intensivas en recursos naturales mientras que el de productos primarios es superavitario. Esto muestra la debilidad de la industria interna que transforma los recursos naturales de los que disponen estos países, por lo que exportan materias primas con poca elaboración y las importan transformadas.

Cuadro 4. Saldo de la balanza comercial de bienes y servicios (promedio 1995, 2000, 2005, 2008, 2009 y 2011; millones de dólares corrientes)

|   | BRASIL          | MÉXICO          |
|---|-----------------|-----------------|
| TOTAL   | -2806.8         | -9108.3         |
| <b>Agricultura, caza, silvicultura y pesca</b>                | <b>8057.9</b>   | <b>-1430.4</b>  |
| <b>Minería y extracción</b>                                   | <b>7392.4</b>   | <b>19659.0</b>  |
| <b>Manufacturas</b>   | <b>-4217.9</b>  | <b>-25984.8</b> |
| <b>Bienes manufacturados intensivos en recursos naturales</b> | <b>-8597.9</b>  | <b>-34677.1</b> |
| Textil, productos de textil, cuero y calzado                  | 518.6           | -1855.4         |
| Químicos y productos minerales no metálicos                   | -13499.1        | -26000.1        |
| Coque, productos refinados del petróleo y combustible nuclear | -4482.6         | -9093.3         |
| Químicos y productos químicos                                 | -8314.1         | -11617.3        |
| Hule y productos de plástico                                  | -1024.1         | -5551.5         |
| Otros productos minerales no metálicos                        | 321.7           | 262.0           |
| Metales básicos y bienes metálicos fabricados                 | 4382.6          | -6821.6         |
| <b>Bienes manufacturados intensivos en tecnología</b>         | <b>-15333.0</b> | <b>16640.0</b>  |
| Maquinaria y equipo   | -3699.6         | -6073.9         |
| Equipo óptico y eléctrico                                     | -11260.9        | 10892.5         |
| <b>Computación, electrónica y equipo óptico</b>               | <b>-9923.1</b>  | <b>4562.6</b>   |
| <b>Maquinaria eléctrica y aparatos</b>                        | <b>-1337.8</b>  | <b>6329.9</b>   |
| Equipo de transporte  | -372.5          | 11821.4         |
| Otras Manufacturas  | 19713.0         | -7947.7         |
| Servicios   | -14340.4        | -1332.6         |

Fuente: OECD-TiVA (2015a).

# VALOR DE LAS EXPORTACIONES POR ORIGEN Y COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES

## VA INTERNO Y EXTERNO EN LAS EXPORTACIONES

El valor de las exportaciones equivale al valor agregado (VA) contenido en ellas. Este puede descompuesto según su país de origen entre VA de origen interno (VAIX) y VA externo contenido en las exportaciones (VAEX). Este corresponde al contenido importado de las exportaciones.

La profundización de la división internacional del trabajo y la constitución de cadenas globales de valor han conducido a que la parte del valor de las exportaciones que no tiene su origen en el país exportador sea muy relevante en muchos países. Esto ha llevado a la confección de bases de datos, basadas en matrices multiregionales de insumo producto, que descomponen el valor de las exportaciones en la forma en la que aquí nos estamos refiriendo. Como ya hemos expresado, aquí usamos la base de datos de OCDE/OMC, que descompone los datos de las exportaciones según el origen del valor que contienen.

Lo expuesto conduce a la siguiente expresión:

$$X = VAIX + VAEX \quad (1)$$

Dividiendo (1) entre el valor de las exportaciones obtenemos la proporción en que éste se divide entre sus dos componentes:

$$1 = VAIX/X + VAEX/X \quad (2)$$

En el cuadro 5 se muestran estas proporciones en las exportaciones de los dos países. Los datos muestran que el VAEX en las exportaciones de Brasil, como proporción de éstas, es significativamente menor al contenido en las exportaciones de México (10 vs. 32 por ciento). Por lo tanto, las exportaciones del primer país tienen un efecto de generación de ingreso interno muy superior al de las exportaciones mexicanas.

Este resultado depende de dos factores: en primer lugar, de la composición del valor de las exportaciones por sectores y, en segundo término, de la composición sectorial de las exportaciones.

Con respecto al primer punto, puede verse que son las exportaciones manufactureras las que marcan la diferencia en estos coeficientes: mientras en las de Brasil el VAIX/X asciende a 87 por ciento, en las de México es de 56 por ciento. Más específicamente, estas diferencias se explican fundamentalmente por la composición del valor de las exportaciones manufactureras intensivas en tecnología (que aquí comprenden maquinaria y equipo, equipo eléctrico y óptico – que incluyen

equipo de cómputo y electrónico – y equipo de transporte). En las de México, más de la mitad del valor de estas exportaciones es de origen externo, mientras que en las de Brasil el coeficiente de VAEX/X es de 17 por ciento. En las exportaciones mexicanas destaca lo que ocurre con las de equipo eléctrico y óptico, que aportan la cuarta parte de las exportaciones totales y que tienen un coeficiente de VA interno de 42 por ciento. Este coeficiente es particularmente bajo en las exportaciones de equipo de cómputo, electrónico y óptico (34 por ciento), que constituyen el 16 por ciento de las exportaciones del país. Es digno de destacar que la descomposición del valor de las exportaciones de equipo de transporte por origen es marcadamente diferente en ambos países: mientras que en las de Brasil el 83 por ciento es de origen interno, en las de México esta proporción asciende a 54 por ciento. Por lo tanto, la industria brasileña de estos equipos está internamente muy integrada, mientras que la de México lo está con la de otros países que la abastecen de partes y componentes.

Cuadro 5. Composición de las exportaciones entre valor agregado externo (VAE) y valor agregado interno (VAI) (promedio 1995, 2000, 2005, 2008, 2009 y 2011)

(continúa)

|   | BRASIL      |             | MÉXICO      |             |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
|   | VAIX        | VAEX        | VAIX        | VAEX        |
| <b>Total</b>  | <b>89.7</b> | <b>10.3</b> | <b>68.0</b> | <b>32.0</b> |
| <b>Agricultura, caza, silvicultura y pesca</b>                | <b>92.2</b> | <b>7.8</b>  | <b>91.6</b> | <b>8.4</b>  |
| <b>Minería y extracción</b>                                   | <b>89.8</b> | <b>10.2</b> | <b>95.9</b> | <b>4.1</b>  |
| <b>Manufacturas</b>   | <b>86.7</b> | <b>13.3</b> | <b>56.2</b> | <b>43.8</b> |
| Bienes manufacturados intensivos en recursos naturales        | 85.7        | 14.3        | 73.2        | 26.8        |
| Textil, productos de textil, cuero y calzado                  | 92.7        | 7.3         | 63.1        | 36.9        |
| Químicos y productos minerales no metálicos                   | 83.7        | 16.3        | 77.6        | 22.4        |
| Coque, productos refinados del petróleo y combustible nuclear | 78.2        | 21.8        | 85.5        | 14.5        |
| Químicos y productos químicos                                 | 85.8        | 14.2        | 78.8        | 21.2        |
| Hule y productos de plástico                                  | 85.0        | 15.0        | 66.7        | 33.3        |
| Otros productos minerales no metálicos                        | 89.0        | 11.0        | 82.1        | 17.9        |
| Metales básicos y bienes metálicos fabricados                 | 85.8        | 14.2        | 72.0        | 28.0        |
| Bienes manufacturados intensivos en tecnología                | 83.0        | 17.0        | 48.5        | 51.5        |
| Maquinaria y equipo   | 85.5        | 14.5        | 65.1        | 34.9        |
| Equipo óptico y eléctrico                                     | 80.6        | 19.4        | 41.5        | 58.5        |

Cuadro 5. Composición de las exportaciones entre valor agregado externo (VAE) y valor agregado interno (VAI) (promedio 1995, 2000, 2005, 2008, 2009 y 2011)

(conclusión)

|  | BRASIL |      | MÉXICO |      |
|--|--------|------|--------|------|
|  | VAIX   | VAEX | VAIX   | VAEX |
| Computación, electrónica y equipo óptico | 76.6   | 23.4 | 34.4   | 65.6 |
| Maquinaria eléctrica y aparatos          | 85.3   | 14.7 | 54.4   | 45.6 |
| Equipo de transporte                     | 82.7   | 17.3 | 53.5   | 46.5 |
| Servicios                                | 95.6   | 4.4  | 94.9   | 5.1  |

Fuente: OECD-TiVA (2015a).

Con respecto a la segunda variable, la composición sectorial de las exportaciones, en el cuadro 6 se muestra que en los dos países la mayor parte de ellas son de origen manufacturero (55 por ciento en Brasil y 70 por ciento en México). Al descomponerlas entre manufacturas intensivas en recursos naturales (alimentos, bebidas y tabaco; productos químicos y de minerales no metálicos; metales básicos y productos de metal) y en tecnología (maquinaria y equipo, equipo eléctrico y óptico y equipo de transporte), puede verse que las diferencias más relevantes radican en el peso de las exportaciones de manufacturas intensivas en tecnología (48 por ciento en México y 16 por ciento en Brasil), lo que es compensado por el mayor peso de las exportaciones de servicios en Brasil (24 por ciento vs. 17 por ciento en México) y de productos agrícolas (7 vs. 2 por ciento, respectivamente). Si compaginamos estos datos con los del cuadro 5, puede apreciarse que la parte más importante de las exportaciones de México se concentra en productos con un coeficiente de VAEX elevado, mientras que el contenido de ingreso interno en las exportaciones de Brasil es significativamente más elevado en todos los sectores.

Cuadro 6. Composición de las exportaciones. (promedio de las exportaciones de los años 1995, 2000, 2005, 2009 y 2011)

(continúa)

|   | BRASIL      | MÉXICO      |
|---|-------------|-------------|
| <b>Agricultura, caza, silvicultura y pesca</b>                | <b>7.2</b>  | <b>2.3</b>  |
| <b>Minería y extracción</b>                                   | <b>12.8</b> | <b>10.8</b> |
| <b>Manufacturas</b>   | <b>54.5</b> | <b>69.5</b> |
| <b>Bienes manufacturados intensivos en recursos naturales</b> | <b>19.6</b> | <b>16.1</b> |
| Textil, productos de textil, cuero y calzado                  | 2.1         | 2.6         |
| Químicos y productos minerales no metálicos                   | 9.9         | 7.4         |



Cuadro 6. Composición de las exportaciones. (promedio de las exportaciones de los años 1995, 2000, 2005, 2009 y 2011)

(conclusión)

|   | BRASIL | MÉXICO |
|---|--------|--------|
| Coque, productos refinados del petróleo y combustible nuclear | 2.5    | 1.4    |
| Químicos y productos químicos                                 | 5.4    | 3.5    |
| Hule y productos de plástico                                  | 1.2    | 1.6    |
| Otros productos minerales no metálicos                        | 0.8    | 0.9    |
| Metales básicos y bienes metálicos fabricados                 | 7.6    | 6.1    |
| Bienes manufacturados intensivos en tecnología                | 16.1   | 47.9   |
| Maquinaria y equipo   | 4.5    | 6.1    |
| Equipo óptico y eléctrico                                     | 3.2    | 24.8   |
| Computación, electrónica y equipo óptico                      | 1.7    | 16.1   |
| Maquinaria eléctrica y aparatos                               | 1.5    | 8.6    |
| Equipo de transporte  | 8.4    | 17.0   |
| Servicios   | 23.9   | 16.9   |

Fuente: OECD-TiVA (2015a).

## CONTRIBUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES A LA GENERACIÓN DE INGRESO INTERNO.

Con base en los datos del coeficiente de exportaciones y de valor agregado interno en las exportaciones como proporción de éstas, se obtiene la contribución de las exportaciones a la generación de ingreso interno (medido por el PIB). En el cuadro 7 se muestran estos datos. Puede verse que el aporte de las exportaciones al ingreso interno en México duplica al que hacen en Brasil. En este último país, esta contribución es similar al coeficiente de exportaciones, lo que se explica por el hecho que el VA interno en sus exportaciones es muy elevado, mientras que en México el coeficiente de exportaciones supera sensiblemente al aporte de éstas al ingreso interno por el hecho de que el componente de VA interno en las exportaciones es, con respecto al de Brasil, notablemente más bajo.

Cuadro 7. Contribución de las exportaciones a la generación de ingreso interno (porcentaje del PIB)

(continúa)

|      | X/PIB  |        | VAIX / X |        | (VAIX/PIB)=(X/PIB)*(VAIX/X) |        |
|------|--------|--------|----------|--------|-----------------------------|--------|
|      | BRASIL | MÉXICO | BRASIL   | MEXICO | BRASIL                      | MÉXICO |
| 1995 | 7.4    | 25.2   | 92.2     | 72.7   | 6.8                         | 18.3   |
| 2000 | 10.2   | 26.3   | 88.6     | 65.7   | 9.0                         | 17.3   |
| 2005 | 15.2   | 26.6   | 88.3     | 67.0   | 13.4                        | 17.8   |
| 2008 | 13.5   | 27.9   | 87.5     | 67.3   | 11.8                        | 18.8   |

Cuadro 7. Contribución de las exportaciones a la generación de ingreso interno (porcentaje del PIB)

(conclusión)

|      | X/PIB  |        | VAIX /X |        | (VAIX/PIB)=(X/PIB)*(VAIX/X) |        |
|------|--------|--------|---------|--------|-----------------------------|--------|
|      | BRASIL | MÉXICO | BRASIL  | MEXICO | BRASIL                      | MÉXICO |
| 2009 | 10.9   | 27.3   | 90.0    | 66.5   | 9.8                         | 18.2   |
| 2010 | 10.7   | 29.9   | 89.7    | 65.6   | 9.6                         | 19.6   |
| 2011 | 11.5   | 31.3   | 89.3    | 68.3   | 10.3                        | 21.4   |

Fuente: OECD-TiVA (2015a).

## CONCLUSIONES

El trabajo ha destacado el papel de las exportaciones como generadoras de ingreso interno y de divisas.

- a) Los elementos comunes que caracterizan al comercio exterior de los dos países son el elevado dinamismo exportador y una composición de exportaciones y de las importaciones con elevado peso de las de origen manufacturero. Las diferencias más relevantes en cuanto a composición de las exportaciones de Brasil y México radican en el elevado peso que en el último país tienen las exportaciones intensivas en tecnología y, en cuanto al origen del valor, la proporción importante del valor de estas exportaciones en México que tienen su origen en el resto del mundo.
- b) Si la capacidad de generación de divisas se evalúa por el saldo comercial, mientras el de México ha sido levemente deficitario en todos los últimos años, el de Brasil se ha caracterizado por pasar por períodos de déficit seguidos por otros con superávit. Sin embargo, estos datos deben ser evaluados en el contexto de las tasas de crecimiento bajas que han tenido las economías de ambos países. En el caso de que hubieran sido significativamente más elevadas, la dinámica exportadora habría sido muy insuficiente para financiar las importaciones requeridas por un crecimiento más elevado.
- c) Hemos visto que en México las exportaciones hacen una contribución sustancial y creciente a la generación de ingreso interno, mientras que en Brasil, aunque notablemente más reducida, en los últimos años se ha incrementado con relación a los primeros años considerados.
- d) Con respecto al tema de las políticas encaminadas a fortalecer la contribución de las exportaciones a la generación neta de divisas, en los

dos países llama la atención el hecho que el saldo comercial en el intercambio de manufacturas intensivas en recursos naturales haya sido deficitario, lo que indica la debilidad de la industria transformadora de los recursos de que están ricamente dotados ambos países. En Fujii-Gambero y García-Ramos (2015), mostramos que, para una muestra de las 20 mayores economías del mundo, la mayor parte de ellas de países integrantes de la OECD, en todos, países ricos y de ingresos medios, países extensos y relativamente pequeños, en 2009, la participación de este tipo de exportaciones manufactureras superaba, en todos los casos, el 24 por ciento del total exportado (Japón), llegando a 47 por ciento en Holanda, 43 por ciento en Italia y a 34 por ciento en Alemania, países que no parecen ser particularmente ricos en recursos naturales. Esto significa que muchos países desarrollados importan los productos primarios para transformarlos y volverlos a exportar. En contraste, en México, país ricamente dotado de recursos naturales, esta proporción asciende a 26 por ciento (FUJII-GAMBERO; GARCÍA-RAMOS, 2015). Por lo tanto, una política encaminada a abordar este problema se reflejará en un mayor valor de las exportaciones y en el descenso en el déficit comercial en este tipo de productos, contribuyendo a relajar la restricción de divisas al crecimiento.

- e) En lo que se refiere a las exportaciones en cuanto generadoras de ingreso interno, la descomposición del valor de las exportaciones ilustra diferentes vías para incrementar el VA interno contenido en las exportaciones, lo que permitirá potenciar sus efectos positivos sobre el crecimiento vía su efecto multiplicador sobre la demanda interna. La precisión de las políticas factibles orientadas hacia este objetivo exige conocer la lógica que explica la estructuración de las cadenas de producción. Ésta seguramente es diferente según la cadena de que se trata. Esto plantea el desafío de conocer en detalle la estructura de cadenas específicas, los países y empresas que participan en ellas, el papel que a ellos les corresponde en las cadenas y los criterios con base en los cuales las empresas que están a la cabeza de cadenas toman decisiones para la división del trabajo entre fases de la producción entre países.
- f) El enfoque usual sobre el tema pone énfasis en modificar las proporciones de VA interno y externo contenido en las exportaciones, sustituyendo bienes intermedios importados que se incorporan en las exportaciones por otros de producción interna. Hemos visto que, en México, las exportaciones con elevado componente importado son las intensivas en tecnología, en particular, las de la industria electrónica. Estas ramas de la producción se caracterizan por una profunda división del trabajo

entre países. En el país en que está localizada la empresa que encabeza la cadena de producción se concentran las fases más ricas en la generación de valor (ingeniería y diseño, organización de la cadena de producción y abastecimiento de partes y componentes entre los países participantes en la cadena, de la distribución de producto a nivel mundial y de los servicios postventa). Del ensamble de los productos, que es la fase que añade menos valor (GEREFFI, 2014) y que es intensiva en trabajo semicalificado, se encargan otros países, tales como China y México, que ofrecen como ventaja sus bajos salarios. En este contexto, vale recordar la investigación de Dedrick, Kraemer y Linden (2010), quienes mostraron que, aunque todos los ipod son ensamblados en China, el VA de origen chino equivale sólo al 3 por ciento del precio de fábrica del producto que sale de la planta ensambladora. Esta configuración hace complejo proceder a la sustitución de partes y componentes importados por otros de producción nacional. Las empresas que están a la cabeza de las cadenas tienen organizada a nivel mundial la producción de partes, que abastecen a las plantas ensambladoras dispersas entre varios países. Por lo tanto, para que el país pudiera entrar en esta fase de la cadena debería ingresar como proveedor de partes a escala mundial. La visión provinciana de que la industria ensambladora se abastezca en mayor parte de componentes producidos internamente difícilmente tiene perspectivas. Una vía para integrarse en la producción de partes y componentes a escala mundial es estimular a las empresas productoras de partes a invertir en el país, las que además de proveer de partes a la industria ensambladora establecida en el país, se integrarán en la cadena mundial de abastecimiento de partes.

- g) Con respecto al potencial de los sectores manufactureros intensivos en recursos naturales, surge la pregunta de por qué en estas ramas las fases de transformación de los recursos naturales no se concentran en los países de origen de las materias primas. La respuesta a esta pregunta plantea los mismos desafíos ya expuestos con respecto a las cadenas de producción intensivas en tecnología. La definición de una política industrial precisa dirigida a avanzar en la corriente “aguas abajo” en la transformación de los recursos naturales tiene como requisito conocer la estructuración de estas cadenas y explicar por qué tienen la configuración que tienen. Sobre el tema de la industrialización basada en recursos naturales hay pocos trabajos (HAUSMANN et al., 2008; PÉREZ, 2010; RAMOS, 1998). Sin embargo, en la discusión de las limitaciones

del modelo exportador de México, la atención se ha centrado fundamentalmente en el problema de la intensidad en importaciones de las exportaciones. Prácticamente no ha entrado en la agenda de discusión para mejorar la inserción exportadora la vía de añadir valor a las exportaciones de materias primas y productos semi-procesados para pasar a exportar productos más elaborados que se derivan de estas materias primas con las que el país cuenta.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BHAGWATI, J.; SRINIVASAN, T. Trade Policy and Development. In: DORNBUSCH, R.; FRENKEL, J. (Eds). **International Economic Policy: Theory and Evidence**. Baltimore: University Press, 1979.

BLECKER, R. **The Diminishing Returns to Export-led Growth**. A Council of Foreign Relations Paper, 2000.

CEPAL. **Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2015**. 2016.

CLAVIJO, P.H.; ROS, J. La Ley de Thirlwall: una lectura crítica. **Investigación Económica**, vol. LXXIV, No. 292, abril – junio de 2015.

DEDRICK, J.; KRAEMER, K. L.; LINDEN, G. Who Profits from Innovation in Global Value Chains?: A Study of the iPod and Notebook PCs. **Industrial and Corporate Change**, vol. 19. issue 1, p. 81-116, 2010.

FEDER, G. On Exports and Economic Growth. **Journal of Development Economics**, vol. 12, p. 59-73, 1983.

FELIPE, J. **Inclusive Growth, Full Employment, and Structural Change**. Implications and Policies for Developing Asia. New York: Anthem Press and Asian Development Bank, 2012.

FUJII-GAMBERO, G.; GARCÍA-RAMOS, M. Revisiting the Quality of Exports. **Journal of Economic Structures**, vol. 4, n. 17, 2015.

GEREFFI, G. New Trends in Value Chain and Upgrading. Conferencia en el seminario “**Cadenas de valor de las exportaciones manufactureras mexicanas**”, Facultad de Economía, UNAM, 10 de abril, 2014.

GROSSMAN, G. M.; HELPMAN, E. **Innovation and Growth in the Global Economy**, Cambridge, USA: MIT Press, 1991.

HARROD, R. **International Economics**. Cambridge: Cambridge University Press, 1933.

HAUSMANN, R.; KLINGER, B.; LAWRENCE, R. Examining Beneficiation. **Center for International Development at Harvard University**, Working Paper No. 162, May, 2008.

HELPMAN, E.; KRUGMAN, P. **Market Structure and Foreign Trade**. Cambridge, USA: MIT Press, 1985.

HICKS, J. **The Trade Cycle**. Oxford: Clarendon Press, 1950.

KOHLI, I.; SINGH, N. Exports and Growth: Critical Minimum Effort and Diminishing Returns. **Journal of Development Economics**, vol. 30, p. 391-400, 1989.

KRUEGER, A. Trade Policy as an Input to Development. **American Economic Review**, vol. 70, p. 288-292, 1980.

OECD. **TiVA 2015 Indicators- Definitions**. Version 2. October, 2015a.

OECD. **Measuring Trade in Value Added**: An OECD-WTO joint initiative, 2015b.

PALMA, G. The Seven Main “Stylized Facts” of the Mexican Economy since Trade Liberalization and NAFTA. **Industrial and Corporate Change**, Vol. 14, N. 6, p. 941-991, 2005.

PÉREZ, C. Dinamismo tecnológico e inclusão social em América Latina: uma estratégia de desenvolvimento produtivo baseada em recursos naturais. **Revista de la CEPAL**, No. 100, 2010.

PRATES ROMERO, J.; SIVEIRA, F.; JAYME Jr, F. G. Brazil: structural change and balance-of-payments constrained growth. **CEPAL Review**, No. 105, 2011.

PREBISCH, R. **Hacia una dinámica del desarrollo latinoamericano**, México: Fondo de Cultura Económica, 1963.

RAMOS, J. Complejos productivos en torno a los recursos naturales: ¿una estrategia prometedora?. In: **CEPAL, Apertura económica y (des)encadenamientos productivos**. Naciones Unidas, publicación LC/G.2122, 2001.

THIRLWALL, A.P. The Balance of Payments Constraint as an Explanation of International Growth Rate Differences. **Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, No. 128, 1979.

TORRES, D. **El modelo de crecimiento restringido por balanza de pagos:** una revisión a la bibliografía teórica y empírica y una propuesta de evaluación mediante la metodología del modelo VAR cointegrado. Tesis de maestría (Economía), UNAM, 2011.

WORLD BANK. **World Development Indicators**, 2015.

\_\_\_\_\_. **National Accounts Data.**

# ESTRATÉGIAS DE DESENVOLVIMENTO E O DESAFIO DO ENVELHECIMENTO POPULACIONAL

JULIMAR DA SILVA BICHARA

*professor de Estrutura Econômica e Economia do Desenvolvimento na Universidade Autônoma de Madri. Sua pesquisa concentra-se em questões envolvendo integração econômica, política de emprego e desenvolvimento. É coautor junto a Santos Ruesga Benito de Modelos de Desarrollo Económico de América Latina. Seus artigos foram publicados em revistas como a Latin American Research Review, Canadian Journal of Development Studies, CEPAL Review, International Labour Review, Journal of Post-Keynesian Economic y Journal of Economic Policy Reform. Tem sido Pesquisador Visitante no Centro Latino-Americano da Universidade de Oxford e na Universidade de Illinois em Urbana-Champaign.*

ROGÉRIO NAGAMINE COSTANZI

*Mestre em Economia pela Universidade de São Paulo e Mestre em Direção e Gestão de Sistemas de Seguridade Social pela Universidade Alcalá e Organização Iberoamericana de Seguridade Social. O autor teve passagens pelo Ministério da Previdência Social (ex Diretor do Departamento do Regime Geral, ex Assessor Especial do Ministro e ex Coordenador-Geral e Estudos Previdenciários), Ministério do Trabalho e Emprego (ex Coordenador-Geral de Emprego e Renda, ex-assessor especial do Ministro), IPEA, MDS e OIT. Recebeu o Prêmio Interamericano de Proteção Social da Conferência Interamericana e Seguridade Social (CISS) em 2015 (2º lugar). Também foi Conselheiro do Conselho Deliberativo do Fundo de amparo ao trabalho (CODEFAT), do Conselho Nacional de Previdência Social (CNPS) e do Conselho Nacional dos Direitos do Idoso (CNDI).*



## INTRODUÇÃO

Em todo mundo, mas de forma mais acelerada na América Latina, Caribe e Ásia, está havendo um processo de envelhecimento populacional, que tem como causas a queda na fecundidade e o aumento da expectativa de vida e sobrevivência, e, como resultado, o incremento da participação da população idosa no total.

Esse fenômeno, que é global, terá importantes implicações econômicas e sociais sobre todo mundo e, na Europa, onde o processo já está mais avançado, já tem resultado em importantes efeitos na sociedade e vem demandando importantes alterações nas políticas públicas e nos sistemas de proteção social.

Esse processo de envelhecimento populacional, que está ocorrendo de forma muito acelerada na América Latina e Caribe, inclusive, no Brasil, tem efeitos muito importantes na Seguridade Social, sobre o Crescimento Econômico e o mercado de trabalho. A tendência natural é que, com o envelhecimento da população, passe a haver uma maior demanda de gastos e pressão de financiamento dos sistemas de proteção ou seguridade social. No caso da Saúde, tende a crescer a proporção de pessoas que sofram de doenças crônicas que costumam ter custos elevados que precisam ser financiados de alguma forma pela sociedade. No campo da Previdência Social, há uma tendência de que se tenha que pagar uma quantidade maior de benefícios por um período maior de tempo, em uma conjuntura de piora nas razões de dependência. Haverá uma pressão por maior volume de gastos, que terão que ser financiados com uma contínua piora da relação entre potenciais contribuintes e beneficiários no caso dos regimes públicos de repartição, ou seja, cada contribuinte teria uma quantidade maior de beneficiários ou, de forma inversa, uma quantidade menor de contribuintes para um mesmo volume de beneficiários.

Na Europa, onde o processo de envelhecimento já está mais avançado, muitos países estão reformando seus sistemas de Previdência Social, em geral, aumentando as idades de aposentadoria legal, reduzindo diferenças de idade entre homens e mulheres e/ou reduzindo as taxas de reposição. Obviamente, esse processo trouxe riscos ao Estado de Bem Estar Social europeu e, no caso da América Latina, o risco é haver retrocessos no sistema de proteção social que nem sequer conseguiu avançar ao padrão daquele último.

Não apenas a Seguridade Social sentirá os efeitos do envelhecimento populacional, como também haverá impactos amplos tanto do ponto de vista social quanto econômico. A título de exemplo, muitos países que estão envelhecendo deverão, em algum momento, passar por processos de redução da população em idade ativa (PIA) e, portanto, provavelmente da própria população economicamente ativa (PEA), fato que tende, *ceteris paribus*, a gerar tendência para redução do ritmo

de crescimento econômico na medida em que há redução de importante fator de produção que é o trabalho. Nesse contexto, os ganhos de produtividade do trabalho serão fundamentais para evitar impactos negativos do envelhecimento sobre o crescimento econômico e para garantir o financiamento da seguridade social. Na realidade, pode-se afirmar que, de modo geral, na América Latina e no Caribe, se nota um processo em que está se encerrando a fase do bônus demográfico.

Por outro lado, a menor taxa de fecundidade acabará refletindo não apenas em um menor crescimento da população de crianças e jovens e, em algum momento, até mesmo uma redução absoluta da população de jovens, o que acaba resultando em uma menor pressão sobre o mercado de trabalho e da taxa de desemprego por conta da entrada de jovens no mundo laboral.

Enfim, tamanha é a amplitude e a magnitude dos efeitos do envelhecimento, que deveria haver plena consciência da sociedade e dos formuladores das políticas públicas que o processo de transição demográfica tem que ser um componente presente no processo de definição das estratégias de desenvolvimento. Há necessidade que a política de desenvolvimento contenha um planejamento de longo prazo para enfrentar os desafios colocados pelo envelhecimento populacional.

Claro que essa transição demográfica é positiva, pois decorre, entre outros fatores, da melhora das condições de vida da população, dos avanços da medicina, do maior planejamento familiar e da maior participação da mulher no mercado de trabalho. Contudo, é fundamental que se faça um planejamento para encarar os desafios dessa referida transição.

Cabe enfatizar que a relação entre população e desenvolvimento é, contudo, bastante complexa e marcada por muitas polêmicas. Como colocado por Camarano (2014), desde o século XVIII se discute essa referida relação, quando Malthus associou o crescimento populacional a um menor crescimento econômico e à pobreza. Desde então, a relação entre população e desenvolvimento ganhou mais espaço no debate acadêmico e político, passando por muitas controvérsias. Neste sentido, é fundamental reconhecer que o tamanho e a composição da população são elementos indispensáveis a serem considerados na formulação das estratégias de desenvolvimento, tendo em vista as relevantes e amplas implicações da dinâmica demográfica em termos econômicos e sociais, bem como sobre o que seria a estrutura ótima de gastos públicos. Há a necessidade de estudar e compreender as inter-relações entre a dinâmica demográfica, a dinâmica econômica e as políticas públicas. No presente estudo, há uma discussão dos efeitos da transição demográfica sobre a formulação das políticas de desenvolvimento.

Em função desses importantes pontos, o presente estudo está organizado da seguinte forma: a) na segunda seção são apresentados os dados de envelhecimento populacional no mundo como um todo, para as várias regiões, em especial,

América Latina e Brasil; b) na terceira seção, são apresentados os dados da razão de dependência de idosos; c) na quarta, são apresentadas recomendações do ponto de vista de política pública e as considerações finais.

## O PROCESSO DE ENVELHECIMENTO POPULACIONAL GLOBAL, NA AMÉRICA LATINA E BRASIL

O processo de envelhecimento populacional, entendido como aumento da participação da população idosa ou de idade mais avançada na população total, é, na realidade, um fenômeno global e não apenas um processo que se restrinja ao Brasil ou América Latina. No mundo como um todo, e em todos os continentes, inclusive na África, existe a previsão de que, no período de 2015 a 2100, a participação das pessoas com 60 ou 65 anos ou mais de idade na população total deverá aumentar de forma significativa em função da combinação de aumento da expectativa de vida ao nascer e de sobrevida, bem como redução da taxa de fecundidade.

A participação das pessoas com 60 anos ou mais na população mundial, que cresceu de 8%, em 1950, para uma estimativa de 12,3% em 2015, deve crescer ainda mais, usando a projeção média de fertilidade, para cerca de 28,3% em 2100, segundo dados e projeções da divisão de população da Organização das Nações Unidas (ONU), como pode ser visto no gráfico 1 e na tabela 1A do anexo. Essa tendência é, portanto, global, variando de velocidade em cada região, sendo mais acelerada na América Latina e Ásia, bem como partindo de diferentes patamares.

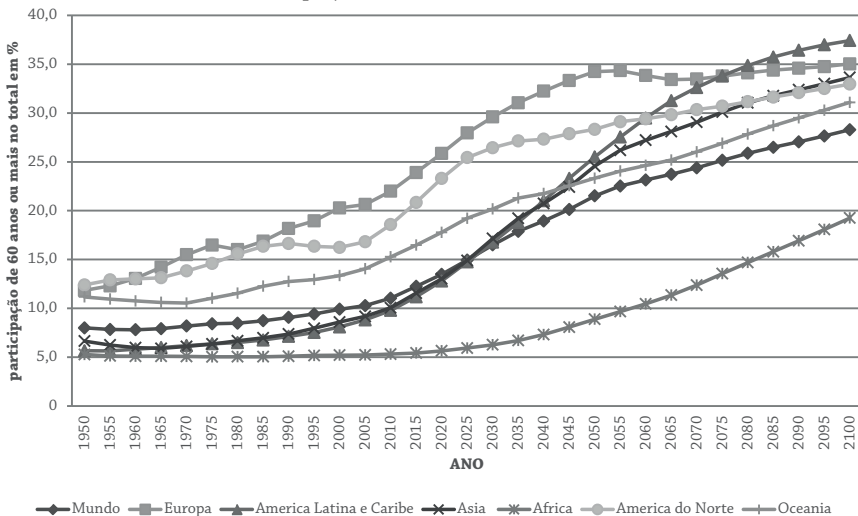
Atualmente, Europa, América do Norte e Oceania possuem participações das pessoas com 60 anos ou mais na população total acima da média mundial, sendo a Europa a região mais envelhecida por esse indicador. Abaixo da média mundial estão América Latina e Caribe, Ásia e África, sendo esta última região a menos envelhecida por esse indicador em 2015, já que, em 1950, o patamar da África era inferior, mas relativamente próximo às duas primeiras regiões citadas.

Um ponto que chama a atenção é o rápido processo de envelhecimento da América Latina, do Caribe e da Ásia. No caso da primeira região, em 1950, a importância relativa das pessoas idosas era de 5,7%, tendo crescido para uma estimativa de 11,2%, em 2015, e se projeta uma elevação para o patamar de 37,4% em 2100, o que a levaria para ser a região mais envelhecida do mundo por esse indicador, superando, inclusive, a Europa. A título de cotejamento, o atual patamar de participação das pessoas com 60 anos ou mais na América Latina e Caribe, de cerca de 11%, é similar ao observado na Europa em 1950. Na Europa, o incremento do

patamar de 11% para 20% demorou 50 anos, ou seja, de 1950 a 2000. Na América Latina e Caribe, esse mesmo incremento deverá ocorrer no período de 2015 a 2040, ou seja, em 25 anos. Portanto, por esse indicador, o mesmo processo de envelhecimento que a Europa teve entre 1950 e 2000 se dará na América Latina no período entre 2015 e 2040, na metade do tempo. Tal dado deixa claro que o processo de envelhecimento na América Latina e Caribe está se dando com maior rapidez do que ocorreu na Europa. Há o risco que a primeira região fique velha antes de ficar rica, com importantes consequências para o desenvolvimento.

Na Ásia também haverá um rápido processo de envelhecimento, mas em 2100 ainda estaria com importância relativa das pessoas com 60 anos ou mais inferior à observada na Europa, mas superior à estimada para América do Norte e Oceania. Apenas a África teria participação abaixo da média mundial, no patamar de 20%, que é o atualmente observado na Europa e que é projetado para 2040 na América Latina.

Gráfico 1 – Participação das pessoas com 60 anos ou mais na população total em % estimativas/observado de 1950 a 2015 e projeções de 2020 a 2100



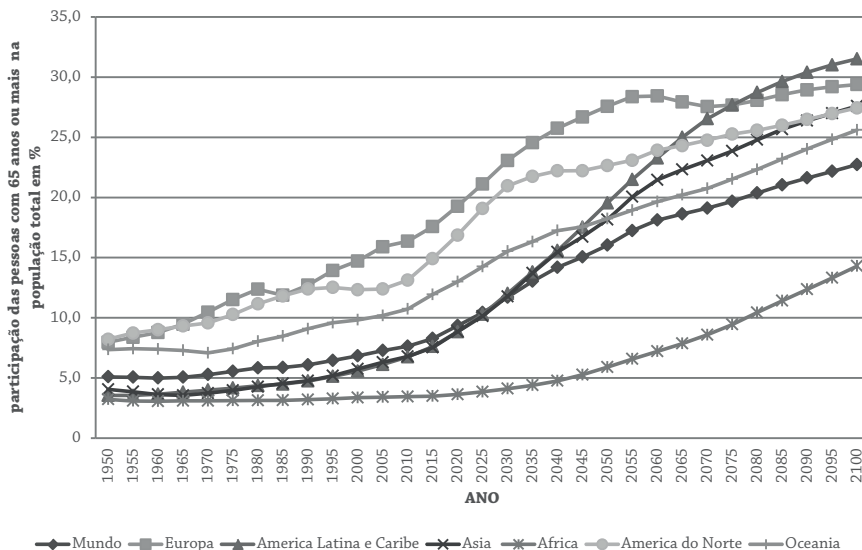
Fonte: Elaborado a partir de dados da Divisão de População da ONU disponíveis no site: <<https://esa.un.org/unpd/wpp/Download/Standard/Population/>>

Já em relação à participação das pessoas de 65 anos ou mais na população mundial, nota-se um crescimento de 5,1%, em 1950, para 8,3%, em 2015, e que deverá atingir o patamar de 22,7% em 2100, reforçando o diagnóstico de envelhecimento. De modo geral, a evolução da participação das pessoas com 65 anos ou mais na população total é muito similar à de 60 anos ou mais. Atualmente, as regiões com participação acima da média mundial são Europa, América do Norte e Oceania, sendo a primeira a mais envelhecida por esse indicador. Abaixo da média

mundial estão América Latina e Caribe, Ásia e África, mas as duas primeiras regiões estão tendo um rápido processo de envelhecimento, de tal sorte que, em 2100, a região que teria a maior participação de pessoas com 65 anos ou mais seria a América Latina, superando, inclusive, a Europa (ver gráfico 2 e tabela 2A do anexo).

No caso da América Latina e Caribe, a importância relativa das pessoas com 65 anos ou mais passou de 3,6%, em 1950, para uma estimativa de 7,6%, em 2015, e uma projeção de 31,5% em 2100. O atual patamar, perto de 8%, é similar ao observado na Europa em 1950. Na Europa, essa participação aumentou do patamar de 8% para 17% entre 1950 e 2015, ou seja, durante 65 anos. Para América Latina e Caribe, esse incremento de patamar deverá ocorrer de 2015 a 2045, ou seja, em um intervalo de 30 anos. Novamente, esse dado reforça que o processo de envelhecimento da América Latina e Caribe está se dando em ritmo muito mais rápido do que se deu para Europa.

Gráfico 2 – Participação das pessoas com 65 anos ou mais na população total em % estimativa/observado de 1950 a 2015 e projeções de 2020 a 2100



Fonte: Elaborado a partir de dados da Divisão de População da ONU - disponíveis no site: ><https://esa.un.org/unpd/wpp/Download/Standard/Population/><

Em termos absolutos, isso significa que o total de pessoas com 60 anos ou mais de idade, no mundo, que era de 202,1 milhões, em 1950, aumentou para 901 milhões, em 2015, e deve crescer para 3,2 bilhões no ano de 2100. Neste mesmo período, a população mundial total foi ou será, respectivamente, de 2,5 bilhões, 7,3 bilhões e 11,2 bilhões. Já a população de 65 anos ou mais aumentou de 128,7 milhões, em 1950, para 608,2 milhões, em 2015, e deve chegar a 2,5 bilhões em 2100. Portanto, as populações de 60 ou 65 anos ou mais não apenas irão crescer

acima da média da população como um todo, como irão crescer com taxas significativas. As pessoas com 60 anos ou mais irão mais que triplicar, entre 2015 e 2100, enquanto as de 65 anos ou mais irão mais que quadruplicar. Em termos de crescimento médio anual, enquanto a população total irá crescer a uma taxa de 0,5%a.a., os grupos de 60 e 65 anos ou mais crescerão a taxas de, respectivamente, 1,5%a.a. e 1,7%a.a. Portanto, a população de 60 anos ou mais crescerá a uma taxa três vezes mais rápida que a média da população como um todo.

No caso da América Latina e Caribe, o total de pessoas com 60 anos ou mais cresceu de apenas 9 milhões, em 1950, para 70,9 milhões, em 2015, e deve chegar até 272,4 milhões, em 2090, recuando para 270 milhões em 2100, e, portanto, quase irá quadruplicar entre 2015 e 2100. Neste mesmo período, a população total da América Latina e Caribe foi de 168,8 milhões, em 1950, 634,4 milhões, em 2015, e deverá ser de 721,2 milhões em 2100. No período de 2015 a 2100, enquanto a taxa média de crescimento anual da população como um todo será de apenas 0,15%a.a., a de 60 e 65 anos ou mais serão de, respectivamente, de 1,6%a.a. e 1,8%a.a.. Portanto, o ritmo de crescimento dos idosos será de mais de dez vezes o da população como um todo, que inclusive, irá passar a diminuir em termos absolutos no período de 2060 a 2100.

No Brasil, em linhas gerais, o envelhecimento é similar às tendências gerais que vêm sendo observadas na América Latina e Caribe. Os dados da tabela 1 mostram os dados dos Censos Demográficos do IBGE até 2010 e, a partir de 2015, as projeções demográficas do IBGE, que vão até 2060, e a da ONU, que vai até 2100. Embora as projeções apresentem a mesma tendência e tenham valores muito próximos, há pequenas diferenças tanto no total de idosos quanto na população total. De acordo com os dados do Censos Demográficos, a participação das pessoas com 60 anos ou mais na população total, que era de apenas 3,9%, em 1900, tendo crescido para 4,2% em 1950, mostrando uma mudança muito pouco significativa na primeira metade do século XX. Já na segunda metade do século XX, a participação cresceu de 4,2% para 8,6% entre 1950 e 2000, chegando ao patamar de 10% em 2010. A projeção do IBGE é que a participação dos idosos na população total cresça do patamar de 10%, em 2010, para 33,7%, em 2060. Em termos práticos, pode-se dizer que, em 2010, um em cada dez brasileiros tinha 60 anos ou mais e, em 2060, deverão ser um em cada três brasileiros idosos. A projeção da ONU é muito similar, com pequena diferença, que estima que, em 2060, a participação dos idosos será de 33,4%. Portanto, tanto as projeções da ONU quanto do IBGE apontam que a população idosa seria em torno de 1/3 do total em 2060.

O IBGE não divulgou até o presente momento projeções para além de 2060, mas a ONU divulgou sua projeção até 2100. Contudo, a principal fase de envelhecimento será exatamente nas décadas de 2020 – quando acaba o chamado bônus

demográfico – até as décadas de 2060 e 2070 – quando o patamar passaria a crescer em ritmo bem menos acelerado –, de tal sorte que, em 2100 a proporção dos idosos chegaria a 38,8%.

Em termos absolutos, em 1900, havia apenas 558 mil idosos no país, resultado, claramente, também de uma população muito menor que a atual. Já em 1950, o total de idosos havia crescido para 2,2 milhões e, em 2010, o total já havia subido para 20,6 milhões. Até 2060, o total de idosos, segundo a projeção do IBGE, crescerá para cerca de 73,6 milhões, de tal sorte que se pode afirmar que, entre 2010 e 2060, haveria um incremento médio anual de cerca de 1,1 milhão de idosos, que denota o tamanho do desafio. Já a projeção da ONU é que, em 2060, a população de idosos chegará a 78,8 milhões. O pico, em termos absolutos, ocorrerá na década de 2070, no patamar de 83 milhões de idosos, havendo uma redução a partir da década de 2080. Essa redução não resultaria em diminuição da importância relativa, pois a população total já estaria em queda a partir da década de 2050, na projeção da ONU, e antes disso naquela do IBGE.

Todos esses dados deixam claro que, embora o processo de envelhecimento populacional seja um fenômeno global, ele deverá crescer de forma mais rápida exatamente na região da América Latina e Caribe, inclusive no Brasil, em especial no período de 2020 a 2050. Portanto, serão transformações demográficas rápidas que irão exigir um maior planejamento das políticas públicas. A ausência deste referido planejamento terá impacto muito grave sobre a sociedade no futuro, pois em algumas áreas, como Previdência Social, o ajuste deve ser feito, de forma ideal, com grande precedência.

Tabela 1 – População Total e Idosa no Brasil – Dados de Censos Demográficos de 1900 a 2010 (Projeções da ONU e do IBGE de 2015 a 2100)

(continua)

| ANO  | DADOS DOS CENSOS DEMOGRÁFICOS DE 1900 A 2010 E PROJEÇÕES DO IBGE DE 2015 A 2060 |                               |  | PROJEÇÕES DA ONU DE 2015 A 2100 |  |   |
|------|---|-------------------------------|--|---------------------------------|--|---|
|      | POPULAÇÃO DE 60 ANOS OU MAIS EM MIL - IBGE                                      | POPULAÇÃO TOTAL EM MIL - IBGE | PARTICIPAÇÃO DOS IDOSOS NA POPULAÇÃO TOTAL EM % - IBGE | POPULAÇÃO TOTAL EM MIL - ONU    | POPULAÇÃO 60 ANOS OU MAIS EM MIL - ONU | PARTICIPAÇÃO DOS IDOSOS NA POPULAÇÃO TOTAL EM % - ONU |
| 1900 | 558   | 17.438                        | 3,2  |                                 |  |   |
| 1920 | 1.234   | 30.636                        | 4,0  |                                 |  |   |
| 1940 | 1.676   | 41.236                        | 4,1  |                                 |  |   |
| 1950 | 2.205   | 51.944                        | 4,2  |                                 |  |   |
| 1960 | 3.331   | 70.992                        | 4,7  |                                 |  |   |
| 1970 | 4.716   | 94.509                        | 5,0  |                                 |  |   |

Tabela 1 – População Total e Idosa no Brasil – Dados de Censos Demográficos de 1900 a 2010 (Projeções da ONU e do IBGE de 2015 a 2100)

(conclusão)

| ANO  | DADOS DOS CENSOS DEMOGRÁFICOS DE 1900 A 2010 E PROJEÇÕES DO IBGE DE 2015 A 2060 |                               |  | PROJEÇÕES DA ONU DE 2015 A 2100 |  |  |
|------|---|-------------------------------|--|---------------------------------|--|--|
|      | POPULAÇÃO DE 60 ANOS OU MAIS EM MIL – IBGE                                      | POPULAÇÃO TOTAL EM MIL – IBGE | PARTICIPAÇÃO DOS IDOSOS NA POPULAÇÃO TOTAL EM % – IBGE | POPULAÇÃO TOTAL EM MIL – ONU    | POPULAÇÃO 60 ANOS OU MAIS EM MIL – ONU | PARTICIPAÇÃO DOS IDOSOS NA POPULAÇÃO TOTAL EM % –ONU |
| 1980 | 7.216   | 121.150                       | 6,0  |                                 |  |  |
| 1991 | 10.723  | 146.917                       | 7,3  |                                 |  |  |
| 2000 | 14.536  | 169.591                       | 8,6  |                                 |  |  |
| 2010 | 20.591  | 190.756                       | 10,8   |                                 |  |  |
| 2015 | 23.941  | 204.451                       | 11,7   | 207.848                         | 24.392                                 | 11,7   |
| 2020 | 29.291  | 212.077                       | 13,8   | 215.997                         | 29.925                                 | 13,9   |
| 2025 | 35.427  | 218.330                       | 16,2   | 222.976                         | 36.529                                 | 16,4   |
| 2030 | 41.542  | 223.127                       | 18,6   | 228.663                         | 42.879                                 | 18,8   |
| 2035 | 47.598  | 226.439                       | 21,0   | 233.006                         | 49.238                                 | 21,1   |
| 2040 | 54.205  | 228.153                       | 23,8   | 236.015                         | 56.347                                 | 23,9   |
| 2045 | 61.162  | 228.116                       | 26,8   | 237.744                         | 63.803                                 | 26,8   |
| 2050 | 66.458  | 226.348                       | 29,4   | 238.270                         | 69.882                                 | 29,3   |
| 2055 | 70.485  | 222.976                       | 31,6   | 237.686                         | 74.406                                 | 31,3   |
| 2060 | 73.551  | 218.174                       | 33,7   | 236.014                         | 78.815                                 | 33,4   |
| 2065 | ---   | ----                          | ---  | 233.297                         | 82.431                                 | 35,3   |
| 2070 | ---   | ----                          | ---  | 229.664                         | 83.537                                 | 36,4   |
| 2075 | ---   | ----                          | ---  | 225.267                         | 83.769                                 | 37,2   |
| 2080 | ---   | ----                          | ---  | 220.413                         | 83.334                                 | 37,8   |
| 2085 | ---   | ----                          | ---  | 215.337                         | 82.409                                 | 38,3   |
| 2090 | ---   | ----                          | ---  | 210.255                         | 81.121                                 | 38,6   |
| 2095 | ---   | ----                          | ---  | 205.198                         | 79.528                                 | 38,8   |
| 2100 | ---   | ----                          | ---  | 200.305                         | 77.806                                 | 38,8   |

Fonte: Elaborado a partir da projeção demográfica do IBGE disponível no site: <[http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/projecao\\_da\\_populacao/2013/default.shtm](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/projecao_da_populacao/2013/default.shtm)> acesso em novembro de 2015>;

Elaborado também a partir da projeção da ONU disponível no site: <<https://esa.un.org/unpd/wpp/Download/Standard/Population/>> acesso em novembro de 2015>



De modo geral, as análises da Divisão de População da Organização das Nações Unidas (ONU) (UNITED NATIONS, 2015; 2013) apontaram as seguintes conclusões:

- a) a população mundial teria atingido 7,3 bilhões de pessoas em julho de 2015, cerca de 1 bilhão a mais que o registrado em 2003, sendo que 12,3% e 1,7% tinham, respectivamente, 60 anos ou mais e 80 anos ou mais de idade e, portanto, o total de pessoas idosas no mundo chegou, em 2015, a 901 milhões;
- b) o incremento da população é inevitável, mesmo que com o declínio da fecundidade se acelerando de forma global, inclusive na África, de tal sorte que a população mundial deve chegar a 10 bilhões em 2050, mas haverá países que experimentarão redução no tamanho da população;
- c) em 2015 havia mais de duas pessoas com idade inferior a 15 anos para cada pessoa de 60 anos ou mais, mas, em 2050, a população nestas duas faixas etárias deve estar no mesmo patamar (em torno de 21%) e, em 2100, haverá mais idosos que crianças no mundo;
- d) o incremento da expectativa de vida é global, tendo passado de 67 anos, em 2000-2005, para 70 anos, em 2010-2015, sendo de quase 60 anos na África, quase 72 anos na Ásia, 74,5 anos na América Latina e Caribe, 77 anos na Europa e Oceania e 79 anos na América do Norte;
- e) embora ainda existam algumas regiões jovens, em especial, a África, que tem 41% da população total com idade entre 0 e 14 anos, o envelhecimento populacional ocorre em todo mundo e a população de 60 anos ou mais é que a mais cresce no mundo, a uma taxa de 3,26% por ano, de tal sorte que o contingente atual de 901 milhões deverá chegar a 2,1 bilhões, em 2050, e a 3,2 bilhões em 2100;
- f) atualmente a Europa é a região que tem a maior proporção de pessoas com 60 anos ou mais de idade, cerca de  $\frac{1}{4}$  do total (24%), mas o envelhecimento ocorrerá em todas as outras partes, de tal sorte que, em 2050, todas as regiões terão em torno de um quarto ou mais da população idosa, exceto, a África.

## A EVOLUÇÃO DA RAZÃO DE DEPENDÊNCIA

Certamente, uma das áreas mais afetadas pela transformação demográfica é a Previdência e a Seguridade Social. Em países com regimes de repartição, ou *pay-as-you-go*, o envelhecimento leva a uma piora na razão de dependência, que

na prática significa uma deterioração da relação entre potenciais beneficiários e contribuintes e uma tendência que os gastos com benefícios cresçam em % do PIB.

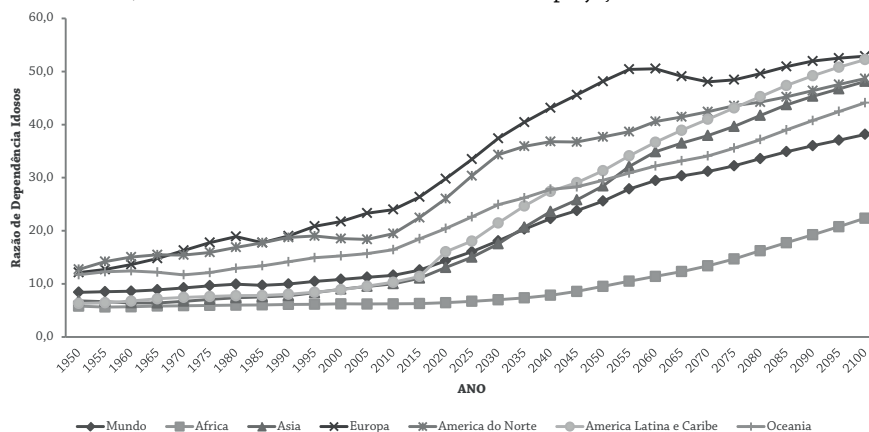
No mundo, a razão de dependência de idosos era, em 1950, cerca de 8,4 pessoas com 65 anos ou mais para cada 100 pessoas de 15 a 64 anos. Essa razão passou de 8,4, em 1950, para 12,6, em 2015, e deve subir para 38,1 em 2100. Dito de outra forma, enquanto em 1950, 100 pessoas de 15 a 64 anos tinham que sustentar 8,4 pessoas idosas de 65 anos ou mais, em 2100, terão que sustentar 38 pessoas com 65 anos ou mais. De forma inversa, cada 11,9 pessoas de 15 a 64 anos tinham que sustentar uma pessoa com 65 anos ou mais de idade em 1950, mas em 2100 haverá, para cada pessoa idosa de 65 anos ou mais, apenas 2,6 pessoas de 15 a 64 anos (ver gráfico 3 e tabela 3A do anexo).

Com esses dados, fica claro que haverá uma dificuldade muito maior para o financiamento da proteção social da população idosa no futuro, inclusive, pela diminuição do tamanho das famílias. A piora da razão de dependência tenderá a pressionar a despesa da Seguridade Social em % do PIB.

De forma similar ao observado pelo indicador da população idosa no total, a razão de dependência idosa também mostra que haverá um envelhecimento em ritmo mais acelerado nas regiões da América Latina e Ásia. Enquanto a Europa demorou cerca de 60 anos para passar de uma razão de dependência de 12 para 24, entre 1950 e 2010, a América Latina e Caribe deve ter uma trajetória similar entre 2015 e 2035, ou seja, em um período de apenas 20 anos.

Em 2100, tanto a América Latina quanto a Europa terão um pouco mais de 50 pessoas com 65 anos ou mais para cada 100 pessoas de 15 a 64 anos, que significa que haverá menos de dois trabalhadores potencialmente ativos para sustentar cada idoso de 65 anos ou mais. As regiões da Ásia e da América do Norte também terão relação bastante similar, embora um pouco abaixo de 50. De modo geral, nestas quatro regiões, de forma aproximada, cada duas pessoas de 15 a 64 anos terá que sustentar uma idosa de 65 anos ou mais.

Gráfico 3 – Razão da Dependência de Idosos (População 65 anos ou mais / População de 15 a 64 anos x 100) – estimativas/observado de 1950 a 2015 e projeções de 2020 a 2100

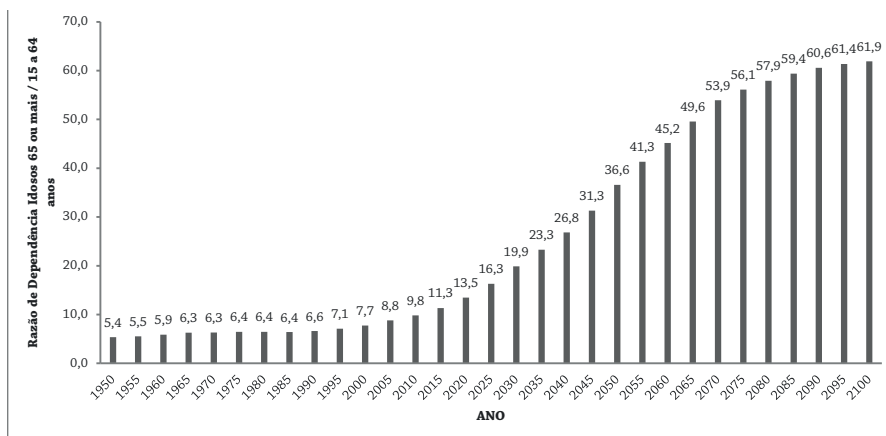


Fonte: Elaborado a partir de dados da divisão de População da ONU disponíveis no site: <<https://esa.un.org/unpd/wpp/Download/Standard/Population/>>

Na realidade, a razão de dependência de idosos pode ser ainda pior, tendo em vista que, atualmente, a taxa de participação de pessoas na faixa de 15 a 19 anos caiu de forma significativa e muitos países ainda têm idade de aposentadoria inferior a 65 anos, inclusive o Brasil, onde há aposentados na faixa de 40 ou 50 anos devido à aposentadoria por tempo de contribuição sem idade mínima. Ademais, as pessoas de 15 a 64 anos são potenciais contribuintes em regimes de repartição, mas como a taxa de participação não é de 100% e ainda há desemprego, a relação entre contribuintes e beneficiários tende a ser mais baixa que a razão de dependência.

Para o caso brasileiro, a piora na razão de dependência será mais acentuada que o observado para média da América Latina e Caribe, como pode ser visto pelo gráfico 4. Em 1950 havia 5,4 idosos de 65 anos ou mais para cada 100 pessoas de 15 a 64 anos. Na prática, grosso modo, cerca de 18,5 pessoas de 15 a 64 anos tinham que sustentar uma de 65 anos ou mais de idade. Para 2015, a estimativa é que essa razão de dependência, de 5,4, em 1950, tivesse crescido para 11,3, em 2015 e, de forma inversa, o total de pessoas de 15 a 64 anos para sustentar um idoso teria caído, no mesmo período, de 18,5 para cerca de 9 pessoas. A projeção para 2100 é que essa razão de dependência piore ainda mais, chegando a uma relação de 61,9 idosos de 65 anos ou mais para cada 100 pessoas de 15 a 64 anos, o que significa que haverá 1,6 pessoas de 15 a 64 anos para sustentar cada idoso de 65 anos ou mais, ou seja, menos do que dois para cada idoso.

Gráfico 4 – Razão da Dependência de Idosos (População 65 anos ou mais / População de 15 a 64 anos x 100) no Brasil – estimativas/observado de 1950 a 2015 e projeções de 2020 a 2100



Fonte: Elaborado a partir de dados da divisão de População da ONU disponíveis no site: <<https://esa.un.org/unpd/wpp/Download/Standard/Population>>

Como colocado pela ONU (UNITED NATIONS, 2013), atualmente já existem países, entre os desenvolvidos e aqueles em desenvolvimento, com baixas razões de dependência da população idosa, e esta taxa deve cair ainda mais nas próximas décadas, gerando pressão fiscal sobre os sistemas de proteção social dos idosos.

Essa maior pressão fiscal fica clara quando se analisa os dados de 86 países que relacionam a despesa com Previdência Social em % do PIB com as razões de dependência de idosos, bem como a participação de pessoas de 60 ou 65 anos ou mais na população total (ver tabela 4A do anexo). Como pode ser visto pelos gráficos 5, 6 e 7, nota-se uma clara correlação positiva entre esses indicadores de envelhecimento com a despesa em % do PIB, ou seja, quanto mais envelhecido seja um país, naturalmente se espera uma maior despesa com previdência. Como mostrado por Costanzi (2015), as correlações da despesa em % do PIB com razão de dependência de idoso, participação das pessoas com 60 ou 65 anos ou mais na população total, foram positivas e significativas, sendo de, respectivamente, 0,768%, 0,768% e 0,776%; ou seja, a maior correlação se deu para a participação das pessoas com 65 anos ou mais. Além disso, como se pode notar nestes gráficos, o Brasil é claramente um país que tem gasto em % do PIB muito acima do que seria esperado por seu atual perfil demográfico. Os dados englobam 86 países da América Latina e do Norte, Europa, Oceania e Ásia, em anos diferentes que variam de 2005 a 2013. Os dados gastos ou despesa com Previdência Social em % do PIB foram extraídos da base de dados do Banco Mundial e inclui programas contributivos e não contributivos, e os dados de dependência e participação das pessoas com 60 ou 65 anos na população total são da ONU. De qualquer forma, a comparação internacional

é sempre complexa, tendo em vista que os regimes podem ser diferentes (repartição, capitalização ou de contas nocionais), há esquemas contributivos e não contributivos ou subsidiados, bem como a diferentes riscos que são cobertos pelos sistemas públicos de proteção social, havendo, por exemplo, países onde a saúde é contributiva, diferentemente da situação atual do Brasil. Por todas essas razões, a comparação internacional é sempre complexa, mas ainda assim muito relevante para análise de política pública.

No caso do Brasil, foi considerada a despesa com Regime Geral de Previdência Social (RGPS), extraída do fluxo de caixa do INSS, bem como dados dos Regimes Próprios de Previdência dos servidores públicos, e, tendo em vista que foram considerados os gastos com aposentadorias não contributivas, também foi incluída a despesa com benefícios de prestação continuada (BPC) para idosos. Com essa metodologia, o Brasil, em 2010, teve um gasto de 10,8% do PIB (ver tabela 2), bem acima do que esperado pela sua razão de dependência e participação dos idosos na população total. Ademais, a tendência, com o processo de envelhecimento, é que a despesa em % do PIB cresça ainda mais, como vem crescendo nas últimas décadas. A análise dos gráficos mostra que, em média, pelos indicadores demográficos apresentados, o gasto esperado no Brasil ficaria em algo em torno do patamar de 4% do PIB. De forma inversa, o atual patamar de gastos em % do PIB, em 2010, seria esperado para um país com  $\frac{1}{4}$  de idosos, mas o Brasil tinha em torno de 10% de pessoas com 60 anos ou mais.

Um dado bastante sintomático da posição de ponto fora da curva é que, dessa lista de 86 países, o Brasil era aquele que ocupava a posição de 13º, com maior gasto de previdência em relação ao PIB, enquanto que pelos indicadores de envelhecimento, ocupava as posições, respectivamente, de 60º, 56º e 57º, pela razão de dependência de idosos, participação da população com 60 e 65 anos ou mais na população total. Desse conjunto de 86 países, a despesa com Previdência em % do PIB varia de 0,15% (Belize, em 2011) até o patamar de 17,8% (Ucrânia, em 2010). Segundo os dados do Banco Mundial, a despesa da Grécia com Previdência Social, em 2010, foi de 13,5% do PIB.

Há várias razões para que o Brasil seja um ponto fora da curva no que diz respeito à relação entre despesa com previdência em % do PIB e estrutura demográfica, que incluem, entre outros fatores, as regras frouxas de concessão da pensão por morte, apesar de alguns avanços com a Lei 13.135, de 17 de junho de 2015, mas que na verdade corresponde a uma versão fortemente desfigurada da Medida Provisória nº 664, de 30 dezembro de 2014. Certamente, outra razão é a existência da aposentadoria por tempo de contribuição sem uma idade mínima, que tem permitido aposentadorias precoces para pessoas com plena capacidade laboral.

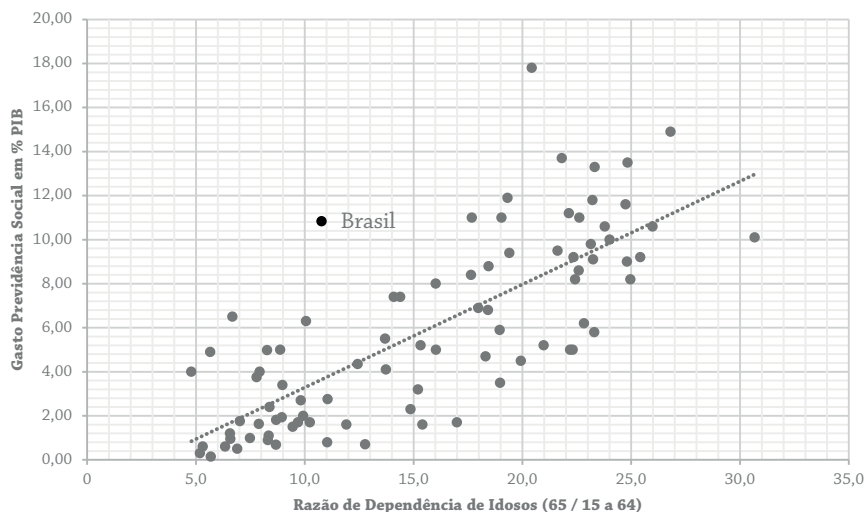
Outra razão, de caráter positivo, é que se espera uma relação inversa entre gasto com previdência e pobreza entre os idosos (OIT, 2014) e, efetivamente, o Brasil é um país com baixo nível de pobreza entre os idosos, mas um patamar bem mais elevado entre as crianças.

Tabela 2 – Despesa com Previdência Contributiva e não Contributiva no Brasil em 2010 em R\$ bilhões e em % do PIB

| ITEM DA DESPESA   | DESPESA EM R\$ BILHÕES EM 2010 | DESPESA EM % DO PIB EM 2010 |
|---|--------------------------------|-----------------------------|
| Regime Geral de Previdência Social (RGPS) / INSS        | 254,9                          | 6,6                         |
| Regimes Próprios de Previdência Servidor Público (RPPS) | 156,6                          | 4,0                         |
| BPC Idoso   | 9,8                            | 0,3                         |
| Total   | 421,3                          | 10,8                        |

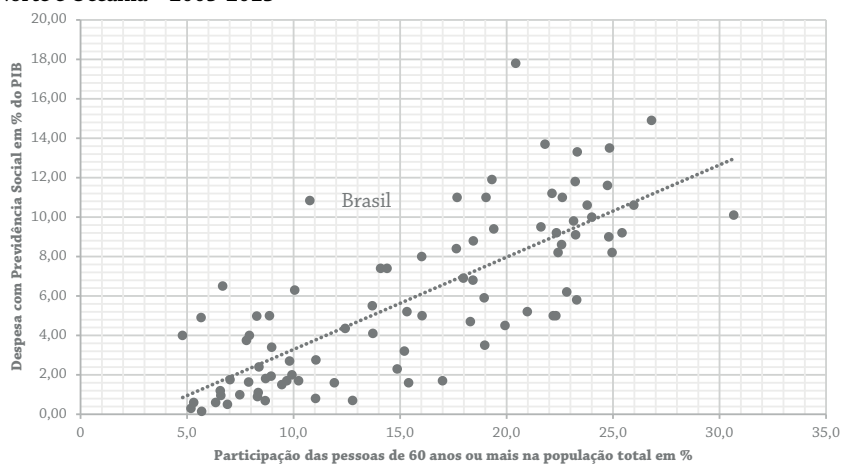
Fonte: Costanzi (2015), elaborado a partir de dados do RGPS e do BPC do Idoso do fluxo de caixa do INSS em 2010; Dados do RPPS da Secretária de Política Econômica (SPE) do Ministério da Fazenda da Nota sobre carga tributária líquida; Dados do PIB do site do Banco Central do Brasil em novembro de 2015.

Gráfico 5 – Razão de Dependência de Idosos (65/15 a 64 x 100) e Despesa com Previdência em % do PIB – 86 Países da Ásia, América Latina, Europa, América do Norte e Oceania, 2005-2013



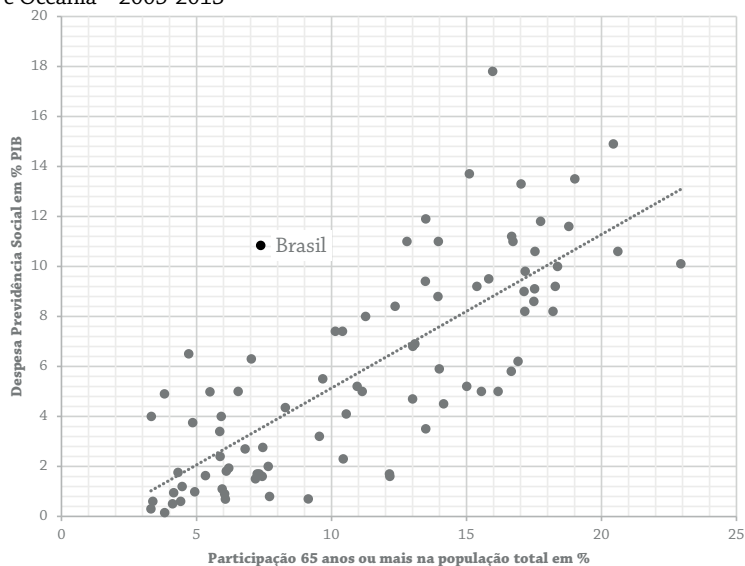
Fonte: Costanzi (2015), elaborado a partir de dados de despesa em % do PIB do Banco Mundial e Razão de Dependência da ONU; exceto para Brasil que dados são do Ministério da Previdência Social para RGPS e BPC de Idosos e da Fazenda para Regime Próprio de Previdência de Servidor Público e dado de dependência do IBGE – Censo 2010. Estudo disponível no site: <<http://downloads.fipe.org.br/content/downloads/publicacoes/bif/bif423rev.pdf>>

Gráfico 6 – Participação da População com 60 anos ou mais na População Total e Despesa com Previdência em % do PIB – 86 Países da Ásia, América Latina, Europa, América do Norte e Oceania – 2005-2013



Fonte: Costanzi (2015), elaborado a partir de dados de despesa em % do PIB do Banco Mundial e Razão de Dependência da ONU; exceto para Brasil que dados são do Ministério da Previdência Social para RGPS e BPC de Idosos e da Fazenda para Regime Próprio de Previdência de Servidor Público e dado de dependência do IBGE – Censo 2010. Estudo disponível no site: <<http://downloads.fipe.org.br/content/downloads/publicacoes/bif/bif423rev.pdf>>

Gráfico 7 – Participação da População com 65 anos ou mais na População Total e Despesa com Previdência em % do PIB – 86 Países da Ásia, América Latina, Europa, América do Norte e Oceania – 2005-2013



Fonte: Costanzi (2015), elaborado a partir de dados de despesa em % do PIB do Banco Mundial e Razão de Dependência da ONU; exceto para Brasil que dados são do Ministério da Previdência Social para RGPS e BPC de Idosos e da Fazenda para Regime Próprio de Previdência de Servidor Público e dado de dependência do IBGE – Censo 2010. Estudo disponível no site: <<http://downloads.fipe.org.br/content/downloads/publicacoes/bif/bif423rev.pdf>>

## IMPACTOS SOBRE O MERCADO DE TRABALHO E CRESCIMENTO ECONÔMICO

O processo de envelhecimento populacional não tem impacto apenas na Seguridade Social, mas também tende a ter forte impacto sobre a dinâmica macroeconômica. Com a redução da fecundidade, a tendência é que a região da América Latina e Caribe, inclusive o Brasil, passe a ter um menor ritmo de crescimento da população em idade ativa (PIA) e economicamente ativa (PEA) em algum momento da transição demográfica. Na realidade, é até possível que, dependendo da taxa de participação na população idosa, que atualmente é baixa, até por um envelhecimento que não é tão saudável, que em algum momento a PIA e a PEA venham a cair em termos absolutos.

Em um cenário de queda da importância relativa ou mesmo do tamanho absoluto da PIA e PEA, tende a haver uma piora do crescimento econômico, tendo em vista a redução da oferta de um importante fator de produção que é a força de trabalho. Neste contexto, de possível redução da oferta do fator de trabalho, a manutenção do crescimento econômico irá depender fortemente de um incremento da produtividade do trabalho que seja suficiente para compensar a queda da PIA e/ou PEA, inclusive, em termos absolutos.

218

No caso da América Latina e Caribe como um todo, como pode ser visto pelo gráfico 8, a partir da década de 2040, nota-se a projeção de redução da população de 15 a 59 anos, que é um componente fundamental da PIA e da PEA. Em que pese as variações da taxa de participação e do desemprego, a possível redução da PEA tende a reduzir a oferta do fator de produção trabalho, o que, por sua vez, tende a gerar impactos negativos sobre o crescimento econômico.

A população de 15 a 59 anos na América Latina e Caribe, que atualmente é estimada em cerca de 400 milhões de pessoas, deve continuar crescendo, segundo as projeções da ONU, até 2040, quando deverá atingir cerca de 457 milhões. A partir da década de 2040, contudo, deverá haver redução em termos absolutos da população de 15 a 59 anos, chegando, em 2100, em 349 milhões.

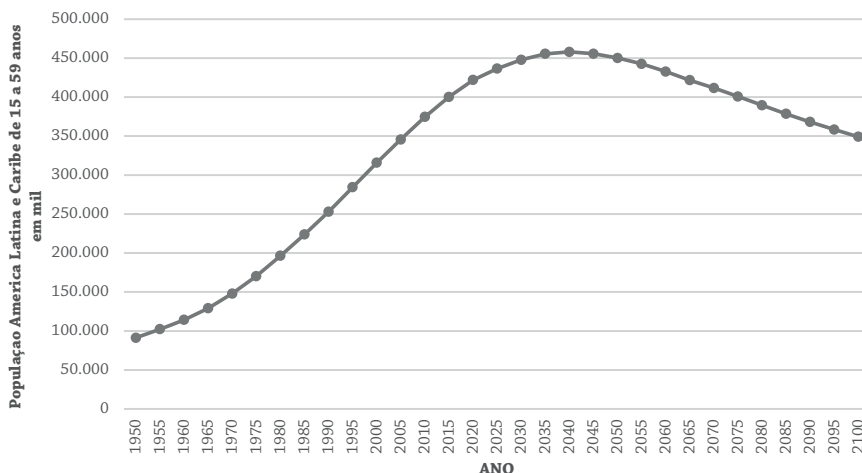
Outro ponto a ser destacado é que haverá uma tendência de redução da população jovem, de 15 a 24 anos, bem como daquela de 0 a 14 anos. A população de 0 a 14 anos, na América Latina e Caribe como um todo, atingiu seu ápice em 2005, quando chegou a 168,5 milhões, e desde então vem caindo, sendo atualmente (2015) de 163,2 milhões, devendo chegar, em 2100, a 102,2 milhões. Em termos de importância relativa, a participação das pessoas de 0 a 14 anos na população total deverá cair do atual patamar de  $\frac{1}{4}$  para cerca de 14,2% do total em 2100. Nes-



se contexto, a mera manutenção dos recursos aplicados na educação representaria um aumento do gasto per capita com esse setor. Provavelmente, irá crescer a demanda por gastos com Saúde vis-à-vis aqueles com educação. Esse exemplo deixa claro que haverá uma mudança na estrutura ótima do gasto público.

Já a população jovem, de 15 a 24 anos da América Latina e Caribe, que atualmente é estimada em cerca de 109,9 milhões, deverá cair, segundo as projeções da ONU, para 71,8 milhões em 2100. Em termos de participação na população total, deverá haver uma queda, do atual patamar de 17,3%, para cerca de 10% em 2100. A redução da população jovem irá representar uma menor pressão sobre o mercado de trabalho em função de um volume menor de entrada de jovens no mundo laboral e, portanto, menor pressão sobre o desemprego.

Gráfico 8 – População de 15 a 59 anos América Latina e Caribe  
1950 a 2015 estimativas – 2020 a 2100 projeções



Fonte: Elaborado a partir de dados da Divisão da População ONU disponíveis no site: <<https://esa.un.org/unpd/wpp/Download/Standard/Population/>>

Também no caso brasileiro, as fortes quedas na taxa de fecundidade tenderão, a partir da década de 2030, a reduzir a população de 15 a 59 anos, que pode ser considerado um componente fundamental da população em idade ativa (PIA). Em que pese as variações da taxa de participação e do desemprego, a redução da PIA tende a reduzir a oferta de força de trabalho, que é obviamente um importante fator de produção ao lado do capital.

Como pode ser visto pelo gráfico 9, a taxa de crescimento da população de 15 a 59 anos se manteve muito próxima da casa dos 3%a.a. nas décadas de 1960 a

1980, marcadas por forte crescimento econômico, devido a diversos fatores, dentre os quais a demografia foi um fator positivo. A partir da década de 1980, se inicia um recuo do crescimento, já refletindo a redução na taxa de fecundidade, de tal forma que a variação caiu abaixo de 2%a.a, no período de 2000 a 2010.

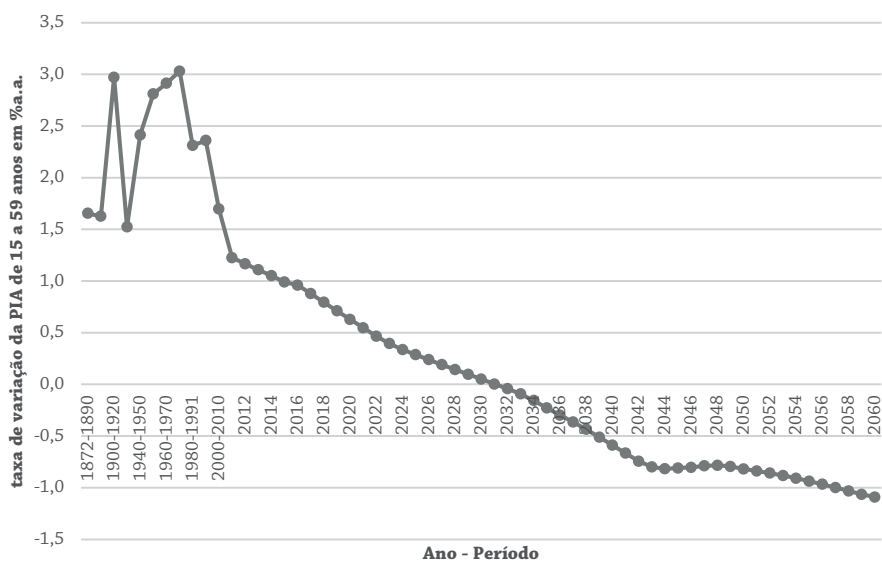
Utilizando a projeção demográfica do IBGE, pode se notar que a diminuição no ritmo de crescimento da população de 15 a 59 anos deve continuar nas próximas décadas, sendo que já se encontra em um patamar muito próximo de 1%a.a., devendo chegar ao ponto de se tornar negativa na década de 2030 e continuar caindo até chegar ao patamar negativo de 1%a.a., próximo de 2060. Neste contexto, abstraindo de variações na taxa de participação e do desemprego, o incremento da produtividade teria que ser de 1%a.a. apenas para garantir a estabilidade do PIB.

Uma possibilidade é o incremento da participação da população idosa, mas a tendência, no Brasil, desde a década de 1990, foi de redução da atividade ou da participação dos idosos no mercado de trabalho, provavelmente, em função da melhora da proteção social das pessoas com 60 ou mais anos de idade e da melhora da renda dos beneficiários da seguridade social, entre outros fatores, pela política de valorização do salário mínimo real e da queda na taxa de inflação.

De qualquer forma, os dados deixam claro que a dinâmica demográfica, de possível redução em termos absolutos da PIA na década de 1930, deve criar uma forte tendência de redução no ritmo de crescimento econômico no longo prazo, o que exige forte investimento na melhora da produtividade do trabalho.

Embora existam esses desafios, há um aspecto positivo a respeito da transição demográfica: a redução da taxa de fecundidade acaba propiciando uma menor entrada de jovens no mercado de trabalho e, portanto, uma menor pressão sobre a taxa de desemprego, em especial, a referente aos jovens. Essa tendência é reforçada pela queda na taxa de participação na faixa de 15 a 18 anos, em função do fato dos jovens estarem passando mais tempo na escola ou universidade antes de entrarem no mercado de trabalho (OIT, 2009). Ainda assim, o desemprego entre os mais jovens deverá manter a tendência de ser mais alto que a média geral da população economicamente ativa (PEA).

Gráfico 9 – Taxa de Variação da População em Idade Ativa (15 a 59 anos) – Brasil de 1892 a 2060



Fonte: Elaborado a partir da projeção demográfica do IBGE disponível no site: <[http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/projecao\\_da\\_populacao/2013/default.shtm](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/projecao_da_populacao/2013/default.shtm)>. Outros dados do IBGE disponíveis no site: <[www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br)>

Como colocado anteriormente, a queda na taxa de fecundidade irá diminuir o crescimento da população jovem. Tal tendência, juntamente com queda na taxa de participação de jovens na faixa de 15 a 18 anos, acabam pesando na diminuição do ritmo de crescimento da PEA, com efeitos positivos sobre a taxa de desemprego nos anos 2000. Enquanto entre 1991 e 2000 a PEA cresceu à taxa média anual de +3,3%a.a., entre 2000 e 2010 esse ritmo de incremento caiu para 2%a.a. (tabela 3). Em termos absolutos, o crescimento médio anual da PEA, que foi de cerca de 2,1 milhões entre 1991 e 2000, caiu para 1,6 milhão entre 2000 e 2010 (tabela 3). Certamente, esse ritmo menos acelerado da PEA também ajuda a explicar a queda no desemprego nos anos 2000, embora também esteja associado a uma melhora na geração de empregos formais.

Para o futuro, esse comportamento de menor pressão da entrada de jovens no mercado de trabalho deve continuar. Como pode ser visto pelo gráfico 10, de acordo com a projeção demográfica do IBGE, a população jovem (15 a 24 anos) já atingiu seu pico em termos absolutos nos anos de 2004/2005 (35,4 milhões), e desde então vem caindo em termos absolutos, sendo de 34,2 milhões, em 2015, e devendo chegar em 21,8 milhões, em 2060. Dito de outra forma, a população de jovens em 2060 será cerca de 2/3 da atual, ou seja, o total de jovens vai se reduzir em termos absolutos em cerca de 1/3 entre 2015 e 2060.

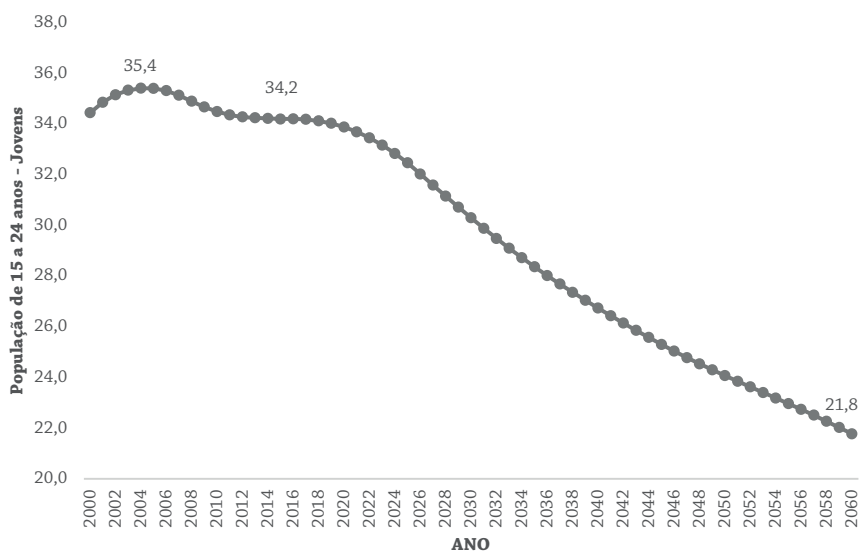
Tabela 3 – Evolução da PEA de 15 anos ou mais no Brasil, 1991, 2000 e 2010

| ITEM   | 1991       | 2000       | 2010       |
|--|------------|------------|------------|
| PEA de 15 anos ou mais                       | 56.670.899 | 75.842.934 | 92.239.729 |
| Varição Relativa em relação período anterior |            | 33,8       | 21,6       |
| Varição Relativa média anual                 |            | 3,3        | 2,0        |
| Varição Absoluta em relação período anterior |            | 19.172.035 | 16.396.795 |
| Varição Absoluta média anual                 |            | 2.130.226  | 1.639.680  |

Fonte: Dados do SIBRA/IBGE de Censos Demográficos. Informações disponíveis no site: <[www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br)>

Já a projeção da ONU também indica que a população de 15 a 24 anos, em termos absolutos, deverá cair do atual patamar de 34 milhões para cerca de 19,4 milhões em 2100. Em termos de participação dos jovens de 15 a 24 anos na população atual, de acordo com a projeção do ONU, deverá cair do patamar atual de 16,4% para cerca de 9,7% em 2100.

Gráfico 10 – Evolução da População Jovem no Brasil (15 a 24 anos) – Brasil de 2000 a 2060 – Projeção Demográfica do IBGE



Fonte: Elaboração própria a partir da projeção demográfica do IBGE disponível no site: <[http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/projecao\\_da\\_populacao/2013/default.shtm](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/projecao_da_populacao/2013/default.shtm)>

## RECOMENDAÇÕES DE POLÍTICA PÚBLICA E CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como colocado e mostrado ao longo do capítulo, com o processo de envelhecimento, entendido com aumento da participação dos idosos na população total, associado a uma piora na relação de dependência, naturalmente se espera um aumento da despesa com Previdência e Seguridade Social em % do PIB. O envelhecimento também pressiona os gastos de Saúde e Assistência Social. Portanto, de modo geral, deveria estar claro para a sociedade e para os formuladores de políticas públicas que o envelhecimento irá pressionar, do ponto de vista fiscal, os Sistemas de Seguridade e Proteção Social na América Latina e Caribe, como já vem gerando alterações no Estado de Bem Estar Social europeu.

No caso da Previdência, a tendência de pagar um volume maior de benefícios por mais tempo, financiado ou sustentado por uma razão de dependência mais frágil, explica esse processo. O envelhecimento, por sua vez, decorre da combinação de queda na fecundidade e aumento da expectativa de vida e sobrevivência. Como seria natural esperar, uma parcela relevante dos beneficiários da Previdência Social são pessoas idosas, mais especificamente, dois em cada três beneficiários no caso do Regime Geral de Previdência Social – RGPS no Brasil (COSTANZI; et al., 2014).

Nesse contexto, fica claro que será necessário um planejamento de longo prazo para Previdência e Seguridade Social, caso contrário, haverá uma pressão fiscal que pode gerar ajustes severos no futuro ou mesmos retrocessos nos sistemas de proteção social. A necessidade um planejamento de longo prazo se explica porque benefícios, como aposentadoria e pensão por morte, são de longa duração e, por respeito ao direito adquirido, as atuais regras afetam a despesa por várias décadas. A título de exemplo, a atual duração média de aposentadoria por tempo de contribuição e pensão por morte fica em torno de, respectivamente, 20 e 16 anos (COSTANZI; et al., 2014), de tal sorte que uma alteração na regra de aposentadoria, como o aumento no valor do benefício, pode afetar as contas da Previdência Social por mais de 3 décadas.

Com o envelhecimento, também é natural esperar que ocorra um aumento das despesas com Saúde, em especial, que vem aumentando a participação das pessoas com 80 anos ou mais na população total, que tendem a ter maior probabilidade de sofrer de doenças crônicas degenerativas que tendem a ter um custo extremamente elevado. Também a Assistência Social deve ser afetada pelo envelhecimento.

Além da forte pressão sobre o Sistema de Seguridade Social, o envelhecimento tem implicações sobre o crescimento econômico e o mercado de trabalho. Do ponto de vista do incremento da produção, com a redução da fecundidade, du-

rante o processo de transição demográfica, os países da América Latina e Caribe, inclusive o Brasil, deve passar, em algum momento, por um período onde será observado a redução, em termos absolutos, da população em idade ativa e economicamente ativa. Essa redução da força de trabalho, em termos absolutos, deverá, *ceteris paribus*, a uma tendência de redução no ritmo de crescimento econômico. Nesse contexto, políticas que busquem ou incentivem o incremento da produtividade do trabalho passaram a ser ainda mais fundamentais do que são atualmente. Infelizmente, o chamado bônus demográfico da região da América Latina e Caribe já estão caminhando para seu fim, sem que tenha ocorrido o melhor aproveitamento possível e, por outro lado, há uma série de desafios que o envelhecimento começa a impor para a região.

A tendência também é que passa a haver uma pressão menor sobre o mercado de trabalho em função da entrada de jovens, algo que muitas vezes foi um problema no passado: a absorção dos jovens no mercado de trabalho. A redução da importância relativa de crianças e jovens é também uma oportunidade para melhorar a qualidade da educação na região, tendo em vista que a manutenção dos gastos com educação implica em aumento do gasto per capita.

Todas essas análises mostram que o efeito do envelhecimento é bastante amplo e muito significativo e, por essa razão, é fundamental que, na formulação das estratégias de desenvolvimento, os países da América Latina e Caribe tenham em conta os efeitos da transição demográfica.

Um ponto importante a ser enfatizado na discussão é que, a não consideração do envelhecimento na estratégia de desenvolvimento pode implicar em relevantes custos para as gerações futuras, de forma similar ao que ocorre com o meio ambiente e a mudança climática.

A mudança na estrutura demográfica também tende a alterar a composição ótima do gasto público, de tal sorte que, com o envelhecimento, as despesas com saúde podem se tornar mais emergenciais que aquelas relacionadas com educação, embora o incremento da produtividade seja fundamental e dependa da qualidade do sistema educacional. De qualquer forma, a transição demográfica também altera a estrutura ótima do gasto público e isso precisa ser considerando nas estratégias de desenvolvimento.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

CAMARANO, Ana Amélia (org.). **Novo Regime Demográfico: Uma Nova Relação Entre População e Desenvolvimento?** IPEA, 2014.

COSTANZI, Rogério Nagamine. **Evolução e Situação Atual das Aposentadorias por Tempo de Contribuição**. Informe da Previdência Social, vol. 23, n. 10, pp. 3-14, Outubro de 2011.

COSTANZI, Rogério; et al. **Visão Geral das Regras Previdenciárias ao Redor do Mundo. Informe da Previdência Social**, vol. 24, n. 6, pp. 3-15, Junho de 2012.

\_\_\_\_\_. **O Perfil dos Beneficiários do Regime Geral de Previdência Social**. Informe da Previdência Social, vol. 26, n. 2, pp. 3-12, Fev. de 2014.

\_\_\_\_\_. **Os Efeitos do Envelhecimento Populacional Sobre o Sistema de Proteção Social e o Mercado de Trabalho**. Encontro Nacional da Associação de Estudos do Trabalho (ABET), 2015.

\_\_\_\_\_. Estrutura Demográfica e Despesa com Previdência; Comparação do Brasil com o Cenário Internacional. Boletim de Informações da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas – FIPE, nº 423, pp. 11-16, Dezembro de 2015.

ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). **Pensions at a Glance 2011: Retirement income Systems in OECD and G20 Countries**, OECD Publishing, 2011.

\_\_\_\_\_. **Pensions at a Glance 2013: OECD and G20 Indicators**, OECD Publishing, 2013.

ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO (OIT). **World Social Protection Report 2014/15: Building Economic Recovery, Inclusive Development and Social Justice**. Geneva – ILO, 2014;

UNITED NATIONS. **World Population Ageing 2013**. Department of Economic and Social Affairs/Population Division. New York, 2013.

\_\_\_\_\_. **World Population Prospects: The 2015 Revision, Key Findings and Advance Tables**. Department of Economic and Social Affairs/Population Division. New York, 2015.

## ANEXO

Tabela 1A – A Participação da população de 60 anos ou mais na população total em %. Dados efetivos/estimados até 2015 e projeção de 2020 a 2100

(continua)

| ANO  | MUNDO | EUROPA | AMÉRICA LATINA E CARIBE | ÁSIA | ÁFRICA | AMÉRICA DO NORTE | OCEANIA |
|------|-------|--------|-------------------------|------|--------|------------------|---------|
| 1950 | 8,0   | 11,8   | 5,7                     | 6,6  | 5,3    | 12,4             | 11,2    |
| 1955 | 7,8   | 12,3   | 5,6                     | 6,3  | 5,1    | 12,9             | 11,0    |
| 1960 | 7,8   | 13,1   | 5,8                     | 6,0  | 5,1    | 13,0             | 10,8    |

Tabela 1A – A Participação da população de 60 anos ou mais na população total em %. Dados efetivos/estimados até 2015 e projeção de 2020 a 2100

(conclusão)

| ANO  | MUNDO | EUROPA | AMÉRICA LATINA E CARIBE | ÁSIA | ÁFRICA | AMÉRICA DO NORTE | OCEANIA |
|------|-------|--------|-------------------------|------|--------|------------------|---------|
| 1965 | 7,9   | 14,2   | 6,0                     | 5,9  | 5,1    | 13,1             | 10,6    |
| 1970 | 8,2   | 15,5   | 6,2                     | 6,1  | 5,1    | 13,8             | 10,5    |
| 1975 | 8,4   | 16,5   | 6,4                     | 6,3  | 5,0    | 14,6             | 11,0    |
| 1980 | 8,5   | 16,0   | 6,5                     | 6,7  | 5,0    | 15,6             | 11,6    |
| 1985 | 8,7   | 16,9   | 6,8                     | 7,0  | 5,1    | 16,4             | 12,3    |
| 1990 | 9,1   | 18,2   | 7,1                     | 7,4  | 5,1    | 16,6             | 12,8    |
| 1995 | 9,4   | 19,0   | 7,5                     | 8,0  | 5,2    | 16,3             | 13,0    |
| 2000 | 9,9   | 20,3   | 8,1                     | 8,6  | 5,2    | 16,2             | 13,4    |
| 2005 | 10,3  | 20,6   | 8,8                     | 9,2  | 5,2    | 16,8             | 14,1    |
| 2010 | 11,0  | 22,0   | 9,8                     | 10,1 | 5,3    | 18,6             | 15,3    |
| 2015 | 12,3  | 23,9   | 11,2                    | 11,6 | 5,4    | 20,8             | 16,5    |
| 2020 | 13,5  | 25,9   | 12,8                    | 13,0 | 5,7    | 23,3             | 17,8    |
| 2025 | 14,9  | 28,0   | 14,8                    | 14,9 | 5,9    | 25,4             | 19,2    |
| 2030 | 16,5  | 29,6   | 16,8                    | 17,2 | 6,3    | 26,4             | 20,2    |
| 2035 | 17,9  | 31,0   | 18,8                    | 19,2 | 6,7    | 27,1             | 21,3    |
| 2040 | 18,9  | 32,2   | 21,0                    | 20,7 | 7,3    | 27,3             | 21,8    |
| 2045 | 20,1  | 33,3   | 23,3                    | 22,4 | 8,1    | 27,9             | 22,6    |
| 2050 | 21,5  | 34,2   | 25,5                    | 24,6 | 8,9    | 28,3             | 23,3    |
| 2055 | 22,5  | 34,3   | 27,5                    | 26,2 | 9,7    | 29,1             | 24,1    |
| 2060 | 23,1  | 33,8   | 29,5                    | 27,2 | 10,5   | 29,4             | 24,6    |
| 2065 | 23,7  | 33,4   | 31,3                    | 28,1 | 11,3   | 29,8             | 25,2    |
| 2070 | 24,4  | 33,5   | 32,6                    | 29,1 | 12,4   | 30,3             | 26,0    |
| 2075 | 25,2  | 33,8   | 33,8                    | 30,1 | 13,5   | 30,7             | 26,9    |
| 2080 | 25,9  | 34,1   | 34,9                    | 31,0 | 14,7   | 31,2             | 27,8    |
| 2085 | 26,5  | 34,4   | 35,7                    | 31,8 | 15,8   | 31,6             | 28,7    |
| 2090 | 27,0  | 34,6   | 36,4                    | 32,4 | 16,9   | 32,1             | 29,5    |
| 2095 | 27,6  | 34,7   | 37,0                    | 33,0 | 18,1   | 32,5             | 30,3    |
| 2100 | 28,3  | 35,0   | 37,4                    | 33,6 | 19,2   | 33,0             | 31,1    |

Fonte: Elaborado a partir de dados da Organização das Nações Unidas (ONU) disponível no site: <<https://esa.un.org/unpd/wpp/Download/Standard/Population/>>



Tabela 2A – Participação da população de 65 anos ou mais na população total em %. Dados efetivos/estimados até 2015 e projeção de 2020 a 2100

| ANO  | MUNDO | EUROPA | AMÉRICA LATINA E CARIBE | ÁSIA | ÁFRICA | AMÉRICA DO NORTE | OCEANIA |
|------|-------|--------|-------------------------|------|--------|------------------|---------|
| 1950 | 8,0   | 11,8   | 5,7                     | 6,6  | 5,3    | 12,4             | 11,2    |
| 1955 | 7,8   | 12,3   | 5,6                     | 6,3  | 5,1    | 12,9             | 11,0    |
| 1960 | 7,8   | 13,1   | 5,8                     | 6,0  | 5,1    | 13,0             | 10,8    |
| 1965 | 7,9   | 14,2   | 6,0                     | 5,9  | 5,1    | 13,1             | 10,6    |
| 1970 | 8,2   | 15,5   | 6,2                     | 6,1  | 5,1    | 13,8             | 10,5    |
| 1975 | 8,4   | 16,5   | 6,4                     | 6,3  | 5,0    | 14,6             | 11,0    |
| 1980 | 8,5   | 16,0   | 6,5                     | 6,7  | 5,0    | 15,6             | 11,6    |
| 1985 | 8,7   | 16,9   | 6,8                     | 7,0  | 5,1    | 16,4             | 12,3    |
| 1990 | 9,1   | 18,2   | 7,1                     | 7,4  | 5,1    | 16,6             | 12,8    |
| 1995 | 9,4   | 19,0   | 7,5                     | 8,0  | 5,2    | 16,3             | 13,0    |
| 2000 | 9,9   | 20,3   | 8,1                     | 8,6  | 5,2    | 16,2             | 13,4    |
| 2005 | 10,3  | 20,6   | 8,8                     | 9,2  | 5,2    | 16,8             | 14,1    |
| 2010 | 11,0  | 22,0   | 9,8                     | 10,1 | 5,3    | 18,6             | 15,3    |
| 2015 | 12,3  | 23,9   | 11,2                    | 11,6 | 5,4    | 20,8             | 16,5    |
| 2020 | 13,5  | 25,9   | 12,8                    | 13,0 | 5,7    | 23,3             | 17,8    |
| 2025 | 14,9  | 28,0   | 14,8                    | 14,9 | 5,9    | 25,4             | 19,2    |
| 2030 | 16,5  | 29,6   | 16,8                    | 17,2 | 6,3    | 26,4             | 20,2    |
| 2035 | 17,9  | 31,0   | 18,8                    | 19,2 | 6,7    | 27,1             | 21,3    |
| 2040 | 18,9  | 32,2   | 21,0                    | 20,7 | 7,3    | 27,3             | 21,8    |
| 2045 | 20,1  | 33,3   | 23,3                    | 22,4 | 8,1    | 27,9             | 22,6    |
| 2050 | 21,5  | 34,2   | 25,5                    | 24,6 | 8,9    | 28,3             | 23,3    |
| 2055 | 22,5  | 34,3   | 27,5                    | 26,2 | 9,7    | 29,1             | 24,1    |
| 2060 | 23,1  | 33,8   | 29,5                    | 27,2 | 10,5   | 29,4             | 24,6    |
| 2065 | 23,7  | 33,4   | 31,3                    | 28,1 | 11,3   | 29,8             | 25,2    |
| 2070 | 24,4  | 33,5   | 32,6                    | 29,1 | 12,4   | 30,3             | 26,0    |
| 2075 | 25,2  | 33,8   | 33,8                    | 30,1 | 13,5   | 30,7             | 26,9    |
| 2080 | 25,9  | 34,1   | 34,9                    | 31,0 | 14,7   | 31,2             | 27,8    |
| 2085 | 26,5  | 34,4   | 35,7                    | 31,8 | 15,8   | 31,6             | 28,7    |
| 2090 | 27,0  | 34,6   | 36,4                    | 32,4 | 16,9   | 32,1             | 29,5    |
| 2095 | 27,6  | 34,7   | 37,0                    | 33,0 | 18,1   | 32,5             | 30,3    |
| 2100 | 28,3  | 35,0   | 37,4                    | 33,6 | 19,2   | 33,0             | 31,1    |

Fonte: Elaborado a partir de dados da Organização das Nações Unidas (ONU) disponível no site: <<https://esa.un.org/unpd/wpp/Download/Standard/Population/>>

Tabela 3A – Evolução da Razão de Dependência Idosos População de 65 anos ou mais para cada 100 pessoas de 15 a 64 anos Dados efetivos/estimados até 2015 e projeção de 2020 a 2100

| ANO  | MUNDO | ÁFRICA | ÁSIA | EUROPA | AMÉRICA DO NORTE | AMÉRICA DO NORTE | OCEANIA |
|------|-------|--------|------|--------|------------------|------------------|---------|
| 1950 | 8,4   | 5,8    | 6,8  | 12,1   | 12,7             | 6,3              | 11,7    |
| 1955 | 8,5   | 5,6    | 6,7  | 12,7   | 14,2             | 6,4              | 12,3    |
| 1960 | 8,6   | 5,7    | 6,4  | 13,7   | 15,0             | 6,8              | 12,5    |
| 1965 | 8,9   | 5,8    | 6,4  | 14,8   | 15,5             | 7,2              | 12,2    |
| 1970 | 9,2   | 5,9    | 6,7  | 16,3   | 15,4             | 7,5              | 11,7    |
| 1975 | 9,6   | 6,0    | 7,1  | 17,8   | 15,9             | 7,6              | 12,1    |
| 1980 | 9,9   | 6,0    | 7,4  | 18,9   | 16,9             | 7,8              | 12,9    |
| 1985 | 9,7   | 6,0    | 7,6  | 17,8   | 17,7             | 7,8              | 13,4    |
| 1990 | 10,0  | 6,1    | 7,8  | 19,0   | 18,7             | 8,0              | 14,2    |
| 1995 | 10,5  | 6,2    | 8,3  | 20,8   | 19,0             | 8,4              | 14,9    |
| 2000 | 10,9  | 6,2    | 9,0  | 21,7   | 18,5             | 8,9              | 15,3    |
| 2005 | 11,3  | 6,2    | 9,5  | 23,3   | 18,4             | 9,6              | 15,7    |
| 2010 | 11,6  | 6,3    | 10,0 | 24,0   | 19,5             | 10,3             | 16,4    |
| 2015 | 12,6  | 6,3    | 11,1 | 26,4   | 22,5             | 11,4             | 18,5    |
| 2020 | 14,3  | 6,5    | 13,1 | 29,8   | 26,0             | 16,1             | 20,4    |
| 2025 | 16,1  | 6,7    | 15,0 | 33,5   | 30,3             | 18,1             | 22,6    |
| 2030 | 18,1  | 7,0    | 17,5 | 37,4   | 34,3             | 21,5             | 24,9    |
| 2035 | 20,3  | 7,4    | 20,7 | 40,4   | 35,9             | 24,7             | 26,2    |
| 2040 | 22,3  | 7,9    | 23,6 | 43,1   | 36,8             | 27,4             | 27,8    |
| 2045 | 23,8  | 8,6    | 25,8 | 45,6   | 36,7             | 29,1             | 28,3    |
| 2050 | 25,6  | 9,5    | 28,4 | 48,1   | 37,7             | 31,3             | 29,5    |
| 2055 | 27,9  | 10,5   | 32,1 | 50,4   | 38,7             | 34,1             | 30,9    |
| 2060 | 29,5  | 11,4   | 34,9 | 50,5   | 40,6             | 36,7             | 32,2    |
| 2065 | 30,3  | 12,3   | 36,5 | 49,1   | 41,4             | 38,9             | 33,2    |
| 2070 | 31,2  | 13,4   | 37,9 | 48,0   | 42,4             | 41,0             | 34,1    |
| 2075 | 32,2  | 14,7   | 39,6 | 48,4   | 43,5             | 43,1             | 35,6    |
| 2080 | 33,6  | 16,2   | 41,7 | 49,6   | 44,2             | 45,3             | 37,2    |
| 2085 | 34,9  | 17,8   | 43,7 | 50,9   | 45,2             | 47,4             | 39,0    |
| 2090 | 36,0  | 19,3   | 45,3 | 52,0   | 46,4             | 49,2             | 40,7    |
| 2095 | 37,1  | 20,8   | 46,7 | 52,5   | 47,5             | 50,8             | 42,4    |
| 2100 | 38,1  | 22,4   | 48,1 | 52,9   | 48,7             | 52,2             | 44,1    |

Fonte: Elaborado a partir de dados da Organização das Nações Unidas (ONU) disponível no site: <<https://esa.un.org/unpd/wpp/Download/Standard/Population/>> acesso em novembro de 2015

Tabela 4A – Despesa com Previdência em % do PIB e Indicadores Demográficos em %  
(continua)

| ANO DO DADO DA DESPESA EM % DO PIB | PAÍS             | GASTO COM PREVIDÊNCIA EM % DO PIB | RAZÃO DE DEPENDÊNCIA DE IDOSOS | PARTICIPAÇÃO DA POPULAÇÃO DE 60 ANOS OU MAIS NO TOTAL EM % | PARTICIPAÇÃO DA POPULAÇÃO DE 65 ANOS OU MAIS NO TOTAL EM % | ANO DO DADO DEMOGRÁFICO |
|------------------------------------|------------------|-----------------------------------|--------------------------------|--|--|-------------------------|
| 2005                               | Cambodja         | 0,60                              | 5,7                            | 5,3  | 3,4  | 2005                    |
| 2013                               | China            | 3,20                              | 13,0                           | 15,2   | 9,6  | 2015                    |
| 2005                               | Fiji             | 0,50                              | 6,3                            | 6,9  | 4,1  | 2005                    |
| 2006                               | Hong Kong        | 1,60                              | 16,5                           | 15,4   | 12,2   | 2005                    |
| 2010                               | Indonésia        | 0,99                              | 7,5                            | 7,5  | 4,9  | 2010                    |
| 2005                               | Coreia           | 1,60                              | 12,7                           | 11,9   | 7,4  | 2005                    |
| 2012                               | Malásia          | 3,75                              | 7,2                            | 7,8  | 4,9  | 2010                    |
| 2009                               | Mongólia         | 4,90                              | 5,5                            | 5,7  | 3,8  | 2010                    |
| 2010                               | Filipinas        | 0,95                              | 6,7                            | 6,6  | 4,2  | 2010                    |
| 2006                               | Tailândia        | 0,80                              | 11,0                           | 11,0   | 7,7  | 2005                    |
| 2005                               | Tonga            | 0,90                              | 10,8                           | 8,3  | 6,0  | 2005                    |
| 2005                               | Vanuatu          | 0,30                              | 5,8                            | 5,2  | 3,3  | 2005                    |
| 2011                               | Vietnã           | 5,00                              | 9,4                            | 8,9  | 6,5  | 2010                    |
| 2011                               | Albânia          | 5,20                              | 16,2                           | 15,3   | 11,0   | 2010                    |
| 2011                               | Armênia          | 4,10                              | 15,3                           | 13,7   | 10,5   | 2010                    |
| 2011                               | Azerbaijão       | 4,00                              | 8,3                            | 7,9  | 5,9  | 2010                    |
| 2010                               | Belarus          | 11,00                             | 19,6                           | 19,0   | 14,0   | 2010                    |
| 2009                               | Bósnia           | 9,40                              | 18,8                           | 19,4   | 13,5   | 2010                    |
| 2010                               | Bulgária         | 9,20                              | 26,8                           | 25,4   | 18,3   | 2010                    |
| 2010                               | Croácia          | 10,60                             | 26,2                           | 23,8   | 17,5   | 2010                    |
| 2010                               | República Tcheca | 9,20                              | 21,9                           | 22,3   | 15,4   | 2010                    |
| 2010                               | Estônia          | 9,00                              | 26,0                           | 24,8   | 17,1   | 2010                    |
| 2010                               | Hungria          | 11,00                             | 24,4                           | 22,6   | 16,7   | 2010                    |
| 2011                               | Cazaquistão      | 2,70                              | 9,9                            | 9,8  | 6,8  | 2010                    |
| 2010                               | Latvia           | 10,00                             | 27,2                           | 24,0   | 18,4   | 2010                    |
| 2010                               | Lituânia         | 8,60                              | 25,8                           | 22,6   | 17,5   | 2010                    |
| 2010                               | Macedônia        | 8,00                              | 16,0                           | 16,0   | 11,3   | 2010                    |
| 2012                               | Moldávia         | 7,40                              | 13,8                           | 14,1   | 10,1   | 2010                    |
| 2011                               | Montenegro       | 11,00                             | 19,0                           | 17,7   | 12,8   | 2010                    |
| 2010                               | Polônia          | 11,90                             | 18,9                           | 19,3   | 13,5   | 2010                    |

Tabela 4A – Despesa com Previdência em % do PIB e Indicadores Demográficos em %  
(continua)

| 2010                               | Romênia       | 9,50                              | 23,2                           | 21,6   | 15,8   | 2010                    |
|------------------------------------|---------------|-----------------------------------|--------------------------------|--|--|-------------------------|
| 2011                               | Rússia        | 6,90                              | 18,2                           | 18,0   | 13,1   | 2010                    |
| 2010                               | Sérvia        | 13,70                             | 22,3                           | 21,8   | 15,1   | 2010                    |
| 2010                               | Eslováquia    | 8,40                              | 17,1                           | 17,6   | 12,4   | 2010                    |
| 2010                               | Eslovênia     | 11,20                             | 24,0                           | 22,1   | 16,7   | 2010                    |
| 2011                               | Tajiquistão   | 4,00                              | 5,4                            | 4,8  | 3,3  | 2010                    |
| 2010                               | Turquia       | 6,30                              | 10,6                           | 10,1   | 7,0  | 2010                    |
| 2010                               | Ucrânia       | 17,80                             | 22,8                           | 20,4   | 16,0   | 2010                    |
| 2005                               | Uzbesquistão  | 6,50                              | 7,1                            | 6,7  | 4,7  | 2005                    |
| 2009                               | Austrália     | 3,50                              | 19,6                           | 19,0   | 13,5   | 2010                    |
| 2009                               | Áustria       | 11,80                             | 26,3                           | 23,2   | 17,7   | 2010                    |
| 2009                               | Bélgica       | 9,80                              | 26,0                           | 23,1   | 17,2   | 2010                    |
| 2009                               | Canadá        | 4,50                              | 20,4                           | 19,9   | 14,2   | 2010                    |
| 2009                               | Dinamarca     | 5,80                              | 25,5                           | 23,3   | 16,7   | 2010                    |
| 2009                               | Finlândia     | 9,10                              | 25,8                           | 23,2   | 17,5   | 2010                    |
| 2009                               | França        | 13,30                             | 26,4                           | 23,3   | 17,0   | 2010                    |
| 2009                               | Alemanha      | 10,60                             | 31,3                           | 26,0   | 20,6   | 2010                    |
| ANO DO DADO DA DESPESA EM % DO PIB | PAÍS          | GASTO COM PREVIDÊNCIA EM % DO PIB | RAZÃO DE DEPENDÊNCIA DE IDOSOS | PARTICIPAÇÃO DA POPULAÇÃO DE 60 ANOS OU MAIS NO TOTAL EM % | PARTICIPAÇÃO DA POPULAÇÃO DE 65 ANOS OU MAIS NO TOTAL EM % | ANO DO DADO DEMOGRÁFICO |
| 2010                               | Grécia        | 13,50                             | 28,7                           | 24,8   | 19,0   | 2010                    |
| 2009                               | Islândia      | 1,70                              | 18,1                           | 17,0   | 12,1   | 2010                    |
| 2009                               | Irlanda       | 5,00                              | 16,4                           | 16,0   | 11,1   | 2010                    |
| 2009                               | Israel        | 2,30                              | 16,7                           | 14,9   | 10,4   | 2010                    |
| 2009                               | Itália        | 14,90                             | 31,2                           | 26,8   | 20,4   | 2010                    |
| 2009                               | Japão         | 10,10                             | 36,0                           | 30,7   | 22,9   | 2010                    |
| 2009                               | Luxemburgo    | 5,90                              | 20,5                           | 19,0   | 14,0   | 2010                    |
| 2009                               | Holanda       | 5,00                              | 23,2                           | 22,2   | 15,6   | 2010                    |
| 2009                               | Nova Zelândia | 4,70                              | 19,6                           | 18,3   | 13,0   | 2010                    |
| 2009                               | Noruega       | 5,20                              | 22,7                           | 21,0   | 15,0   | 2010                    |
| 2009                               | Portugal      | 11,60                             | 28,3                           | 24,7   | 18,8   | 2010                    |
| 2009                               | Espanha       | 8,20                              | 25,2                           | 22,4   | 17,2   | 2010                    |
| 2010                               | Suécia        | 8,20                              | 27,9                           | 25,0   | 18,2   | 2010                    |
| 2008                               | Suíça         | 6,20                              | 24,8                           | 22,8   | 16,9   | 2010                    |
| 2009                               | Reino Unido   | 5,00                              | 24,5                           | 22,3   | 16,2   | 2010                    |

Tabela 4A – Despesa com Previdência em % do PIB e Indicadores Demográficos em %  
(conclusão)

|      |                          |      |      |      |      |      |
|------|--------------------------|------|------|------|------|------|
| 2010 | Estados Unidos           | 6,80 | 19,4 | 18,4 | 13,0 | 2010 |
| 2011 | Argentina                | 7,4  | 16,3 | 14,4 | 10,4 | 2010 |
| 2011 | Belize                   | 0,15 | 6,3  | 5,7  | 3,8  | 2010 |
| 2010 | Bolívia                  | 1,10 | 10,0 | 8,3  | 6,0  | 2010 |
| 2010 | Brasil                   | 10,8 | 10,8 | 10,8 | 7,4  | 2010 |
| 2010 | Chile                    | 5,50 | 14,1 | 13,7 | 9,7  | 2010 |
| 2012 | Colômbia                 | 3,40 | 8,7  | 9,0  | 5,9  | 2010 |
| 2009 | Costa Rica               | 2,76 | 11,0 | 11,1 | 7,5  | 2010 |
| 2009 | República Dominicana     | 0,69 | 9,7  | 8,7  | 6,1  | 2010 |
| 2010 | Equador                  | 1,81 | 9,7  | 8,7  | 6,1  | 2010 |
| 2010 | El Salvador              | 1,70 | 11,8 | 10,2 | 7,3  | 2010 |
| 2006 | Granada                  | 2,00 | 9,3  | 9,9  | 7,7  | 2005 |
| 2009 | Guatemala                | 1,20 | 7,9  | 6,6  | 4,5  | 2010 |
| 2011 | Guiana                   | 1,76 | 7,0  | 7,0  | 4,3  | 2010 |
| 2010 | Honduras                 | 0,60 | 7,4  | 6,3  | 4,4  | 2010 |
| 2013 | Jamaica                  | 0,70 | 13,6 | 12,8 | 9,1  | 2015 |
| 2012 | México                   | 2,40 | 9,2  | 8,4  | 5,9  | 2010 |
| 2010 | Paraguai                 | 1,63 | 8,6  | 7,9  | 5,3  | 2010 |
| 2012 | Peru                     | 1,93 | 9,6  | 8,9  | 6,2  | 2010 |
| 2006 | Santa Lúcia              | 1,70 | 11,3 | 9,7  | 7,2  | 2005 |
| 2006 | São Vicente e Granadinas | 1,50 | 11,2 | 9,4  | 7,2  | 2005 |
| 2010 | Trinidad e Tobago        | 4,35 | 11,7 | 12,4 | 8,3  | 2010 |
| 2010 | Uruguai                  | 8,79 | 21,9 | 18,4 | 13,9 | 2010 |
| 2010 | Venezuela                | 4,98 | 8,5  | 8,3  | 5,5  | 2010 |

Fonte: Costanzi (2015), elaborado a partir de dados de despesa em % do PIB do Banco Mundial e Razão de Dependência da ONU; exceto para Brasil que dados são do Ministério da Previdência Social para RGPS e BPC de Idosos e da Fazenda para Regime Próprio de Previdência de Servidor Público e dado de dependência do IBGE – Censo 2010. Estudo disponível no site: <<http://downloads.fipe.org.br/content/downloads/publicacoes/bif/bif423rev.pdf>>

# A ECONOMIA POLÍTICA DA GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA E O *BOOM* DE FLUXOS DE CAPITAIS PARA OS PAÍSES EMERGENTES APÓS A CRISE FINANCEIRA GLOBAL

ANDRÉ MOREIRA CUNHA

*Professor Associado do Departamento de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal do Rio Grande do Sul e Pesquisador do CNPq (desde 2005). Atualmente é Vice-Diretor da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, Pesquisador do Centro de Estudos Internacionais sobre Governo (CEGOV/UFRGS) e Coordenador Adjunto da Área de Economia da Capes. Doutor em Economia pela Universidade Estadual de Campinas (2002), com pós-doutorado em Economia pela University of Cambridge (2012). Autor de artigos publicados em periódicos nacionais e internacionais, tais como: Revista de Economia Política, Revista da ANPEC, Economia e Sociedade, Cepal Review, Latin America Research Review, Journal of Post Keynesian Economics e America Latina Hoy; de capítulos de livros e de livros, relacionados aos seguintes tópicos: (i) aspectos macroeconômicos do comércio e das finanças; (ii) globalização; (iii) integração econômica; (iv) desenvolvimento econômico.*

DANIELA MAGALHÃES PRATES

*Possui graduação em Ciência Econômica pela Universidade de São Paulo (1992), mestrado em Ciência Econômica pela Universidade Estadual de Campinas (1997) e doutorado em Ciência Econômica pela Universidade Estadual de Campinas (2002), com bolsa-sanduiche da Capes na Universidade de Paris 13 sob orientação do prof. Dominique Plihon. Atualmente é professora associada da Universidade Estadual de Campinas, ministrando disciplinas nas áreas de economia internacional e macroeconomia aberta na graduação e na pós-graduação, sendo responsável pela disciplina de Economia Internacional no Mestrado de Teoria Econômica. Suas principais áreas de pesquisa são: economia internacional, com ênfase em sistema monetário e financeiro internacional; macroeconomia aberta, economia monetária e financeira; e economia brasileira.*

## INTRODUÇÃO

A crise financeira global – que teve suas origens no mercado norte-americano de hipotecas de alto risco (*subprime*) em 2007 e se tornou sistêmica em setembro de 2008, após a falência do banco Lehman Brothers – recolocou no centro do debate teórico e normativo as vantagens e desvantagens da desregulamentação financeira. Do ponto de vista das economias periféricas<sup>1</sup>, a integração aos mercados financeiros globais é um tema ainda mais sensível, na medida em que os ciclos financeiros têm afetado, de forma decisiva, os movimentos domésticos de expansão e contração na renda e nos mercados financeiros. Como lembram Reinhart e Rogoff (2008), fazendo eco à fértil e quase sempre ignorada (pelo *mainstream economics*) literatura heterodoxa<sup>2</sup>, as crises financeiras não devem ser tratadas como exceções, mas sim como elementos constitutivos das economias de mercado.

Neste contexto, o presente capítulo tem por objetivo avaliar a fase de boom do ciclo de fluxos de capitais para as economias emergentes que emergiu após a crise financeira global, apontando suas especificidades e impactos nas economias receptoras e no debate normativo. Para tanto, tal ciclo é contextualizado nos marcos da evolução da globalização financeira. Foca-se aquele momento particular, quando os efeitos da adoção de políticas monetárias não convencionais nas economias centrais, especialmente nos Estados Unidos, foram sentidos com maior intensidade no resto do mundo. As economias emergentes e em desenvolvimento, lideradas pela China, davam sinais de maior dinamismo econômico, o que sugeria, então a possibilidade de serem um porto seguro para os capitais afugentados pela instabilidade e a recessão que então assolavam Estados Unidos, Europa, Japão e outras economias de alta renda.

A literatura acadêmica e normativa passou a enfatizar a importância dos ciclos financeiro e, aos poucos, evidenciou-se, também no âmbito do *mainstream* da Economia (BORIO, 2012; REY, 2013; BORIO, JAMES; SHIN, 2014; NIER, SEDIK; MONDINO, 2014; BIS, 2014, 2015), aquilo que há muito fazia parte da essência das análises críticas: a noção de que as economias capitalistas são intrinsecamente instáveis, sujeitas às oscilações de períodos de euforia financeira e, com isso, de expansão real, com outros de pessimismo e retração. Ademais, no plano interna-

---

(1) A definição de economias periféricas, emergentes ou em desenvolvimento geralmente é contingente ao tipo de estudo realizado e envolve distintas agregações de países. Para efeitos deste artigo, economias periféricas e “em desenvolvimento” serão tratadas como sinônimos. Já as economias emergentes são subgrupos dentre periféricos/em desenvolvimento que apresentam maior integração aos mercados financeiros internacionais na etapa atual de globalização financeira.

(2) Ver, dentre outros, Minsky (1991), Eatwell e Taylor (2000), Davidson (2002), Kregel (2007), Arestis e de Paula (2008).

cional, tais ciclos seriam determinados no centro e não na periferia (DAVIDSON, 2002; CYNAMON, FAZZARI; SETTERFIELD, 2013; KREGEL, 2015). O período aqui analisado reafirma tal dinâmica, ainda que sua posterior reversão só tenha sido possível de se vislumbrar a partir de 2014, em um processo que ainda está em curso e deverá ser objeto de trabalhos futuros.

Os argumentos estão estruturados da seguinte forma: após esta breve introdução, busca-se resgatar, na forma de fatos estilizados, as características dos movimentos de capitais em direção aos países periféricos, extraindo da literatura as discussões teóricas e políticas mais relevantes. Na sequência, a fase de *boom* do ciclo recente é caracterizada. Seguem as considerações finais, que resgatam os principais argumentos das seções precedentes e exploram algumas implicações da forte retomada dos fluxos de capitais no período pós-crise. Destaca-se que, a despeito da contundência da crise financeira global, as reformas financeiras na arquitetura regulatória não foram suficientemente robustas para evitar que esses países tenham de recorrer, quase que exclusivamente, para o que neste trabalho se denomina de estratégias macroeconômicas defensivas. São exemplos neste sentido a acumulação de reservas e as diversas tentativas de neutralização da expansão de liquidez das economias centrais, particularmente com o retorno dos controles de capitais como peças-chave do aparato regulatório.

## CICLOS FINANCEIROS E A ECONOMIA POLÍTICA DA GLOBALIZAÇÃO

Em seu livro a “A Era dos Impérios”, o historiador inglês Hobsbawn (1988) sugere que o termo “imperialismo” tornou-se a síntese de um amplo processo de transformações da ordem mundial, entre o último quartel do século XIX e a Primeira Guerra Mundial. Potências emergentes, como EUA, Alemanha e, com algum retardo, o Japão, procuravam se ombrear aos países europeus relativamente mais avançados, cujos processos intensos de industrialização e urbanização lhes haviam conferido a supremacia econômica e política, em especial a Grã-Bretanha. O surgimento de novos setores produtivos, em função da assim-chamada segunda revolução industrial, tais como a produção e distribuição de energia elétrica, a indústria de bens de consumo duráveis, com destaque para a automobilística, a química fina, a farmacêutica, a moderna siderurgia, dentre outros, ampliaram a demanda por matérias-primas que, até então, não ocupavam um papel econômico relevante. Petróleo, cobre, estanho, minerais metálicos e não metálicos, borracha, alimentos exóticos como o café ou cereais tradicionais (necessários para atender



à demanda de população em expansão e que estava migrando para as cidades), para citar alguns exemplos, eram encontrados em abundância em regiões periféricas, o que levou à onda do neocolonialismo, usualmente identificado com o termo “imperialismo”. A redução dos custos de transporte e comunicações, com o navio a vapor, as ferrovias e o telégrafo, criaram novas condições de expansão e internacionalização das economias.

Com suas políticas industrializantes e protecionistas, as velhas e novas potências também precisavam de mercados consumidores em expansão, o que reforçou a busca por aquilo que, décadas depois, os nazistas chamariam de “espaço vital”. Com exceção da América Latina, cujos processos de independência política datavam das décadas de 1810 e 1820, quase toda a periferia capitalista, na virada do século XIX para o século XX, era composta de colônias europeias, estadunidenses ou japonesas. Hobsbawm (1988) também notou que o próprio termo “imperialismo” surgiu com uma conotação positiva, denotando o papel civilizatório e, portanto, moralmente justificável, da imposição da força militar e eliminação da soberania de povos então considerados inferiores. Todavia, com o passar do tempo, tal percepção positiva se inverteu, com aquele termo passando a estar associado a valores morais negativos e estratégias políticas cada vez mais questionadas.

Esta etapa caracterizou-se, em sua dimensão financeira, pelo direcionamento de um elevado fluxo de recursos para a periferia capitalista (WORLD BANK, 2000; OBSTFELD; TAYLOR, 2004). Sob a égide do padrão libra-ouro e o domínio britânico, estruturou-se um ambiente institucional marcadamente liberal. Os conflitos imperialistas redundaram na Primeira Grande Guerra. Dos seus escombros emergiu uma Europa desorganizada economicamente e com profundas cicatrizes políticas. Como bem detectado pelo jovem Keynes, quando de sua participação nas negociações do tratado de Versalhes, as tensões entre vencedores e vencidos e as imposições econômicas dos primeiros sobre os segundos, haveriam de semear um novo conflito. Assim, os anos entre-guerras foram marcados, como analisado por Polanyi (1944), pelo desmoronamento da ordem liberal até então vigente e comandada pelas teias invisíveis do sistema financeiro – assentado no papel hegemônico da divisa inglesa – e visíveis de um balanço de poder que já não existia. Depois de 1929, o mundo entrou em sua grande depressão, em meio a uma crise hegemônica (KINDLEBERGER, 1986).

A Grã-Bretanha tinha problemas estruturais de competitividade, que se traduziram no enfraquecimento do papel da libra como divisa-chave. Ainda assim, tentava manter sua influência estratégica. Já os EUA saíram da Primeira Guerra como credor externo líquido, já tendo a maior economia e o desejo de ter no dólar – e em Wall Street – o novo centro gravitacional das finanças, porém sem ter a capacidade de traduzir sua força econômica em influência política externa efetiva.

Sua classe dirigente não possuía uma agenda consensual de como lidar com sua nova condição de potência (BLOCK, 1977). Por isso mesmo, o Congresso dos EUA vetou a participação do país na Liga das Nações e em inúmeros esforços multilaterais de estabilização da economia internacional nos anos 1920. Depois de 1929, ao invés de funcionar como um “estabilizador”, a nova potência fechou-se ao mundo, reduzindo empréstimos para outros países e erigindo barreiras comerciais protecionistas (KINDLEBERGER, 1986)<sup>3</sup>.

Inaugurou-se um longo período de nacionalismos, protecionismos, desintegração dos canais comerciais e financeiros internacionais, enfim, de “desglobalização” (WORLD BANK, 2000). Após a Segunda Guerra, agora com a liderança pró-ativa dos EUA, procurou-se, por meio das instituições de Bretton Woods (o Fundo Monetário Internacional – FMI e o então Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento – BIRD) e da própria política externa estadunidense, reconstituir uma nova ordem econômica global. Isto se deu sob o signo da Guerra Fria, que condicionou o perfil de relações entre Estados e Mercados. O medo do avanço do comunismo no continente europeu e na Ásia fez com que os EUA ampliassem sua ajuda para a reconstrução dessas regiões por meio do Plano Marshall e, simultaneamente, criassem uma rede de segurança formalmente centrada na OTAN, mas estruturada em suas inúmeras bases militares extra-territoriais. Aquele mesmo medo, somado aos traumas da grande depressão dos anos 1930, fez com o pêndulo institucional se deslocasse para o lado estatal. A manutenção do pleno emprego e a introdução das políticas de bem-estar social tornaram-se mais importantes do que a plena liberdade dos capitais privados (EICHENGREEN, 2008).

Entre os anos 1950 e 1960, viveu-se a “idade de ouro” do capitalismo ou “os anos dourados” (MARGLIN; SHOR, 1990). Considerando-se o desempenho macroeconômico, o período testemunhou taxas recordes de crescimento da renda, com a manutenção de uma relativa estabilidade, tanto nas economias centrais como em parcela significativa da periferia. Entre 1950 e 1973, o PIB *per capita* mundial cresceu 2,9% ao ano, mais do que o dobro dos cerca de 1,3% ao ano de crescimento nos períodos 1870-1913 (padrão ouro) e 1,8% entre 1973-2006 (era da globalização). Já as exportações expandiram-se ao ritmo anual médio de 7,9%, contra os 3,4% do período do padrão-ouro e os 5,1% do último quartel do século XX (MADDISON, 2001, 2007).

Na Europa Ocidental, a taxa de desemprego média, entre 1950 e 1973, foi de 2,6% ao ano, passando para 6% nos anos 1970, 9% na década de 1980 e atingindo 11% entre 1994 e 1998. Na América do Norte e no Japão também houve uma aceleração do desemprego no mesmo período. A inflação manteve-se entre 3% (média da América do Norte) e 5% (média japonesa) nas economias avançadas no

---

(3) Mazzuccheli (2009) analisa o período com raro poder de síntese.

período do Acordo, acelerando nos anos 1970 (quando a “idade de ouro” entrou em crise) e recuando nas décadas seguintes – para níveis médios na casa de 2% ao ano nessas economias. Por fim, a produtividade do trabalho cresceu duas vezes mais nas décadas que se seguiram ao final da Segunda Grande Guerra do que no último quartel do século XX. Este desempenho superior também pode ser verificado em um recorte regional, especialmente no âmbito das economias latino-americanas, e mesmo entre as asiáticas (MADDISON, 2001).

Se o termo globalização por si só já causa controvérsias (CHESNAIS, 1996), suas origens temporais também são objeto de disputa. Há os que localizam seu nascimento, especialmente em sua dimensão financeira, na formação do euromercado e nos efeitos do *credit crunch* estadunidense de 1966. Sem desconsiderar estes pontos de inflexão, outros preferem colocar a ruptura do Sistema Bretton Woods, em 1973, como marco de referência, ao qual se seguiu à crise de estagflação dos anos 1970. Por fim, muitos avançam um pouco mais no tempo, indo para os anos 1980.

Há pelo menos alguns vetores em comum nas diversas interpretações<sup>4</sup>: (i) a globalização contemporânea coincide com o renascimento de uma hegemonia ideológica e política de recorte liberal, o que passou a ocorrer no final dos anos 1970, tendo por marcos históricos a ascensão ao poder de Ronald Reagan (1981-1989), nos EUA, e de Margareth Thatcher, na Grã-Bretanha (1979); (ii) reforçada pelo fim da Guerra Fria, com a queda do muro de Berlim (1989) e o desmembramento da União Soviética (1991); (iii) a sensível redução de custos de transporte e comunicações e as novas formas de produzir e distribuir os bens e serviços derivadas da terceira revolução tecnológica forneceram as bases materiais desta nova etapa; (iv) os governos nacionais tiveram um papel central nesse processo, não somente reagindo a esse novo ambiente, mas contribuindo para a sua emergência e consolidação mediante decisões política positivas ou ações (sobretudo a promoção de reformas pró-mercado, como abertura comercial e financeira, desregulamentação e privatizações) e decisões políticas negativas ou não-ações, como destacam Strange (1986) e Helleiner (1994); (v) as empresas buscaram ampliar sua internacionalização, distribuindo suas atividades produtivas em novas regiões, caracterizadas por apresentar vantagens locais diversas (menores custos de mão-de-obra, incentivos fiscais e regulatórios, fontes de matérias-primas estratégicas, grandes mercados consumidores, etc.)<sup>5</sup>

Com base nos dados da Organização Mundial do Comércio (WTO, 2008) verifica-se que, em termos cumulativos, entre 1980 e 2007 o produto mundial cresceu 110%, ao passo que as exportações de mercadorias cresceram 578%. É bem

(4) Para uma revisão das diversas posições e as evidências empíricas ver: Bordo, Eichengreen e Irwin (1999), World Bank (2000, 2001), CEPAL (2002) e Obstfeld e Taylor (2004).

(5) Ver Gilpin (2001, 2004) e Dunning (2000).

verdade que esta estimativa inclui as flutuações dos preços, de modo que, isolando tal efeito, ao se considerar a expansão do volume transacionado, as exportações teriam variado em 299% no mesmo período. Um ponto pacífico nas estimativas disponíveis é que, na etapa da globalização contemporânea, o comércio internacional se expandiu em um ritmo significativamente superior ao da renda (UNCTAD, 2008). Com isso, o coeficiente de abertura da economia mundial, dado pelo quociente entre as exportações de bens e serviços e o PIB mundial, em dólares correntes, se expandiu de forma contínua nas últimas três décadas, passando de menos de 20% do PIB em média, no começo da década dos 1980, para o pico de 32% do PIB em 2008. Com a crise financeira global, este indicador recuou para algo em torno de 27%, nível verificado em 2004<sup>6</sup>.

Tanto em sua dimensão real – produção e comércio – quanto financeira, a globalização tem sido facilitada por uma expressiva redução nos custos de transporte e comunicações e eliminação de barreiras regulatórias<sup>7</sup>. Por isso mesmo, é possível identificar uma ampliação da abertura comercial, agora estimada em seu conceito mais amplo, qual seja, o somatório de importações e exportações como proporção do PIB, para as principais regiões. Entre 1980 e 2006, este indicador passou de 22% para 42% na América Latina, de 19% para 69% nos países em desenvolvimento da Ásia, de 40% para 56% no Oriente Médio, de 52% para 95% nos países do Leste da Europa, de 113% para 165% das economias asiáticas de industrialização recente (NICs), e de 35% para 47% nas economias avançadas<sup>8</sup>. Somente na África Subsaariana e nos países da Comunidade de Estados Independentes (CEI), verificou-se uma tendência de estagnação ou mesmo de recuo na integração comercial das economias locais à economia global, por meio do comércio de mercadorias.

Não se pretende aqui ser exaustivo na revisão das evidências, mas, sim, apontar aquelas que são amplamente utilizadas pelos vários pesquisadores. Assim, por exemplo, medidas de expansão da integração financeira e da liberalização nos mercados financeiros são convergentes àquelas aqui apresentadas para o comércio de mercadorias, conforme pode ser constatado, por exemplo, em Prasad et al. (2003), Obstfeld e Taylor (2004) e World Bank (2005). Contudo, estes mesmos estudos constatam que os fluxos financeiros nas modalidades de investimento direto, investimento de portfólio e empréstimos, assim como as operações com contratos derivativos, se concentraram entre as economias de alta renda, com efeitos de transbordamento sobre algumas economias emergentes. Por isto mesmo, Obst-

(6) Estimativas dos autores com base nos dados do *World Economic Outlook Database*. Para mais informações, ver: <[www.imf.org](http://www.imf.org)>

(7) Ver o capítulo 3 do *World Economic Outlook*, IMF, abril de 2005, disponível em: <[www.imf.org](http://www.imf.org)>

(8) Ver *World Economic Outlook*, Outubro de 2007, disponível em: <[www.imf.org](http://www.imf.org)>.

feld e Taylor (2004) definiram a globalização financeira como sendo um “*rich-rich affair*”, vale dizer, um negócio entre os ricos.

O gráfico 1 mostra os ciclos financeiros da globalização financeira desde a ótica dos países periféricos<sup>9</sup>. Visualiza-se a entrada líquida de capitais privados – investimento direto, investimento de portfólio e outros investimentos – nos países emergentes e em desenvolvimento, conforme a classificação do FMI (IMF, 2011b). Percebe-se que os anos 1980 se caracterizaram pela digestão do *boom* da década anterior, quando as maiores economias em desenvolvimento, especialmente na América Latina, captaram empréstimos bancários no euromercado. O choque exógeno do final dos anos 1970 – com a nova rodada de elevação nos preços internacionais do petróleo, o aumento nas taxas de juros a partir da estratégia de desinflação estadunidense, e a recessão nas economias centrais – produziu a crise da dívida externa (SOLOMON, 1999, WORLD BANK, 2000 e 2001).

Figura 1. Fluxo Líquido de Capitais Privados para as Economia Emergentes e em Desenvolvimento, 1980-2012



Fonte: Elaboração própria com base em International Monetary Fund World Economic Outlook Debate, April 2010 ([www.imf.org](http://www.imf.org), acesso em abril de 2011).

Nota: \*2011 e 2012 - estimativas do FMI

A partir da virada dos anos 1980 para os 1990, a política monetária expansionista nos EUA, em resposta à primeira recessão *finance-led* da era pós-Bretton Woods (COUTINHO; BELLUZZO, 1997), e a própria dinâmica da globalização

(9) Cada fonte agrupa países e utiliza bases de dados que podem gerar diferenças no dimensionamento dos fluxos de capitais. Portanto, sugere-se verificar o que cada estudo considera “mercados emergentes”, “países em desenvolvimento” e “fluxos privados de capitais”. Para mais informações, ver: <[www.iif.com](http://www.iif.com)>, <[www.imf.org](http://www.imf.org)>; <[www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)>; <[www.uncad.org](http://www.uncad.org)>.

financeira estimularam o retorno dos fluxos de capitais privados para os países em desenvolvimento. Ao lado desses fatores externos (*push factors*) de natureza conjuntural e estrutural, fatores internos (*pull factors*) contribuíram secundariamente para esse retorno, dentre os quais se destacam a estabilização dos processos inflacionários crônicos, particularmente nas economias latino-americanas, o fim dos regimes socialistas no Leste Europeu, a disseminação das reformas pró-mercado – o Consenso de Washington – e a securitização das dívidas no âmbito do Plano Brady. O auge desta fase se deu pouco antes da crise financeira asiática (1997-1998), quando aqueles recursos atingiram pouco mais de 3% do PIB conjunto desses países (biênio 1995-1996). Depois disso, inaugurou-se um período de retração, com crises financeiras recorrentes, como a moratória russa (1998), a quebra do *Long Term Capital Management* (1998), as crises brasileiras (1999 e 2002), argentina (2000-2001), o estouro da bolha da Nasdaq e os escândalos corporativos nos EUA (2000-2002), dentre vários episódios de rupturas bancárias, cambiais, etc. (EATWELL; TAYLOR, 2000; ISARD, 2005).

A partir de 2003, houve uma nova retomada, alimentada pelo forte crescimento do produto e do comércio mundial, ampliação da liquidez em várias economias centrais, especialmente nos EUA (como resposta ao estouro da bolha acionária no início do séc. XXI), e conformação de um quadro de graves desequilíbrios globais de pagamentos e de bolhas especulativas em várias classes de ativos financeiros. Aqui, verificou-se um pico histórico para o período da globalização financeira, com os fluxos líquidos de capitais atingindo 4,4% do PIB do mundo em desenvolvimento em 2007. Ademais, conforme relatado nos “*Global Financial Stability Reports*”<sup>10</sup>, do FMI, depois de 2003 houve significativa ampliação na disposição dos investidores em assumir riscos, o que está evidenciado tanto nas menores taxas de juros para todas as classes de ativos, quanto em indicadores de volatilidade e precificação de riscos. Essas mesmas publicações passaram a caracterizar os ciclos financeiros como sendo do tipo *feast or famine*, ou seja, marcados por momentos de abundância de liquidez (e baixos prêmios de risco) e falta desta (com maior aversão ao risco). A crise financeira global fez com que houvesse momentânea perda de ímpeto naqueles fluxos que, já em 2009 e 2010, recuperaram níveis superiores em termos nominais à média dos fluxos entre 2003 e 2007, e, em níveis relativos ao PIB, em valores próximos ao *boom* imediatamente precedente. As especificidades deste período recente serão tratadas na próxima seção.

Assim, o ambiente da globalização financeira representou o retorno a uma ordem liberal nas finanças internacionais, marcada pela expansão do capital financeiro nos mercados globais, enfraquecimento do poder regulatório estatal e recorrência de episódios de crises financeiras (STRANGE, 1998; SOLOMON,

---

(10) Para mais informações, ver: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/index.htm>>.

1999; EATWELL; TAYLOR, 2000; ISARD, 2005). Na perspectiva dos países em desenvolvimento, a literatura especializada tem constatado que, ao invés de crescimento sustentável, a globalização, em sua dimensão financeira, tem produzido instabilidade econômica (PRASAD et al., 2003; WORLD BANK, 2005). Em geral, a expansão doméstica do crédito associada à liberalização financeira (interna e externa) está na origem dos booms nos mercados reais e financeiros. Gera-se um ambiente onde a apreciação cambial, a inflação de ativos e a fragilização externa – com a deterioração da conta corrente e redução na liquidez (ampliação da relação entre passivos e ativos externos e encurtamento das posições passivas) – podem se somar a fatores endógenos (especialmente de origem financeira e fiscal) e exógenos (como um aumento na taxa de juros internacionais) na precipitação das crises financeiras. Estas trazem contração no crédito, desequilíbrios patrimoniais nos agentes que assumiram posições alavancadas, especialmente em moeda estrangeira (ou seja, com descasamento de moedas), queda abrupta no preço dos ativos, fortes depreciações cambiais, pressões inflacionárias e recessões profundas. O crescimento da renda e emprego, na fase de auge na entrada de capitais, transforma-se em contração no nível de atividade, de modo que os baixos níveis médios de expansão do produto vêm associados a uma elevada volatilidade.

Foi a partir destas constatações que se avolumaram as críticas à globalização financeira, particularmente depois da crise asiática. Naquele momento, mesmo economistas de tradição liberal, como Krugman (1999), passaram a alertar para os riscos de que tal tipo de ambiente traria para o lado real das economias. Krugman anunciava o risco do retorno à economia da depressão, algo que foi adiado pelas políticas contra-cíclicas das economias centrais. Todavia, suas preocupações ganharam contornos de maior realismo com a crise financeira global, originada no mercado de crédito imobiliário estadunidense. Sem a pretensão de se fazer um mapeamento exaustivo, os parágrafos a seguir registram o que, para feitos deste trabalho, podem ser considerados fatos marcantes e seus desdobramentos analíticos e políticos.

A partir do final dos anos 1980, houve a disseminação de reformas estruturais de recorte neoliberal, sob pressões dos países do G7 e das instituições oficiais multilaterais (FMI, Banco Mundial, Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID, etc.). No plano acadêmico, reinava o consenso pró-mercado e anti-Estado (DAVIDSON, 2002). Discutiam-se temas acessórios, como os “determinantes dos fluxos de capitais para os países emergentes”. Os modelos “*pull and push*” (CALVO; LEIDERMAN; REINHART, 1992) detalhavam quais aspectos explicariam aquele novo momento, se as condições domésticas mais favoráveis criadas pelas reformas e estabilidade macroeconômica (*pull factors* ou fatores de atração) ou se as condições financeiras nos países ricos, ou a ampla liquidez com baixas taxas de juros (*push factors* ou efeitos de expulsão).

Após o *boom* 1991-1996 (gráfico 1), iniciou-se um período de escassez de recursos, crises recorrentes e de ruptura no consenso ideológico em torno da globalização, particularmente de sua dimensão financeira. A literatura econômica deslocou-se rapidamente para a busca da compreensão das então chamadas crises financeiras do “século XXI” ou crises da “conta financeira”. Surgiu uma terceira geração de modelos convencionais de crises cambiais, que procurou incorporar os fatos estilizados derivados dos comportamentos miméticos dos investidores, as vulnerabilidades dos sistemas financeiros domésticos, cada vez mais interligados, as falhas institucionais, etc. (ALLEN; GALE, 2007). No plano normativo, ouviam-se, cada vez mais, clamores em torno de reformas profundas na “arquitetura financeira internacional” (ISARD, 2005).

Se a pergunta teórica mais relevante na fase de *boom* no começo dos anos 1990 dizia respeito à importância dos fatores internos e externos na determinação dos fluxos de capitais para os países emergentes, os mesmos analistas passaram a questionar se as crises eram produzidas “desde dentro” ou se eram resultados de fatores exógenos. Tal pergunta tinha profundas implicações normativas, pois, sendo a crise gerada por falhas de gestão ou fragilidades domésticas, as reformas deveriam se concentrar nos países receptores de capitais. Se, ao contrário, as crises fossem provocadas por mudanças nas condições de liquidez nos mercados maduros e, mais grave, por falhas estruturais nos mercados financeiros globalizados, a agenda de reformas teria de ser mais ambiciosa e, também, de caráter estrutural. A primeira percepção prevaleceu na esfera decisória política e as reformas que se seguiram foram tímidas.

A crítica ao consenso neoliberal e seus desdobramentos sobre as reformas internas e os padrões de inserção externa das economias periféricas era voz corrente entre autores inspirados nas tradições teóricas heterodoxas, particularmente aquelas que reconhecem o caráter intrinsecamente instável das economias capitalistas e as assimetrias de poder entre classes sociais, atores econômicos e países. Todavia, naquele momento, vozes do *establishment* acadêmico e financeiro passaram a fazer eco às propostas não-convencionais. Economistas e financistas influentes no *mainstream*, como James Tobin, Joseph Stiglitz, Dani Rodrik, Jeffrey Sachs, Jagdish Bhagwati e George Soros, para citar alguns exemplos notórios, passaram a denunciar o caráter eminentemente ideológico da defesa da globalização financeira, na medida em que, tanto do ponto de vista de parcela não desprezível da literatura teórica, quanto, principalmente, das evidências empíricas, não haveria uma ligação clara entre o processo em curso de desregulamentação e integração financeira dos mercados emergentes e a cristalização de trajetórias sustentáveis de crescimento, inclusão social e estabilidade macroeconômica (RODRIK; SUBRAMANIAN, 2008). Ademais, questionaram a assimetria de resultados no processo de globalização e a imparcialidade do FMI na condução da gestão política das crises



financeiras. Bhagwati (1998) utilizou a expressão complexo “Wall Street – Tesouro” para caracterizar o que Polanyi (1944) chamou de “altas finanças”. Assim, um expoente da defesa do livre comércio e do liberalismo deixou bastante explícita a conexão entre interesses econômicos e políticos na conformação da globalização financeira. E isto se deu, ainda segundo Bhagwati (1998), sem a adequada fundamentação teórica e empírica sobre os pretensos efeitos positivos da globalização financeira.

Naquele momento, emergiu, igualmente, uma agenda de reformas institucionais derivada do debate em torno da necessidade de reformar a “arquitetura financeira internacional”. O pano de fundo histórico era o temor de repetição da crise de 1929. Depois da crise russa e da quebra de um dos maiores fundos hedge do mundo, o *Long Term Capital Management*, alguns economistas, notoriamente Krugman (1999), passaram a fazer analogias entre o então período de exuberância irracional em vários segmentos dos mercados de ativos financeiros e o contexto pré-crise de 1929. Krugman revelou uma preocupação particular com os efeitos econômicos e políticos do fim da Guerra Fria, posto que, no período de disputa de modelos, o medo do avanço do socialismo teria permitido a consolidação, ao menos nos países desenvolvidos, de um pacto social que privilegiava o pleno emprego e, para tanto, um maior controle sobre os efeitos desestabilizadores das finanças privadas (EICHENGREEN, 2008). Assim, nessa linha de argumentação, com a queda do muro de Berlim e o desmonte da antiga União soviética, ganhou força o modelo neoliberal, o que lançou as raízes da maior desregulamentação nos mercados financeiros globais.

A despeito do reconhecimento do caráter instável da globalização financeira, desde o final dos anos 1990, o *establishment* oficial e privado, com o apoio analítico dos modelos teóricos de crises financeiras, seguiu localizando a origem da instabilidade nas fragilidades institucionais dos países devedores, o que transparece nos estudos do FMI citados anteriormente. Em decorrência, o FMI, o Banco Mundial, o BIS, e o novo “Fórum de Estabilidade Financeira”, dentre outros fóruns multilaterais (controlados pelo G7 e, em especial, pelos EUA), passaram a concentrar esforços na “supervisão” do sistema, por meio da identificação de parâmetros de bom funcionamento dos mercados financeiros, de sua regulação prudencial, de gestão fiscal, de transparência nas informações, de governança corporativa, etc. Em meio às recorrentes crises e subsequentes mega-pacotes de socorro, o FMI foi fortemente questionado quanto à eficácia de suas políticas, bem como por criar risco moral sistêmico, na medida em seus mega-pacotes de socorro induziriam os investidores internacionais a acreditarem que sempre seriam resgatados em caso de crises de liquidez. Sem mandato e recursos financeiros para atuar como um efetivo “prestamista em última instância” e, sobretudo, sem suporte político dos seus acionistas majoritários, o Fundo passou a reforçar o seu papel estatutário

de monitoramento e supervisão dos países-membros em dificuldades financeiras (ISARD, 2005). Portanto, cristalizou-se uma agenda conservadora de reformas, que em pouco alterou a estrutura do sistema financeiro mundial.

Economistas inspirados nos *insights* originais dos arquitetos do Acordo de Bretton Woods, especialmente da visão de Keynes, denunciavam as limitações das novas estratégias de estabilização (KREGEL, 2007). Sugeriam a necessidade de os governos nacionais adotarem políticas de pleno emprego no plano doméstico e de regulação global dos fluxos dos capitais. Todavia, no contexto contemporâneo de crescente interdependência na esfera internacional, as propostas de fortalecimento da arquitetura financeira internacional desta linha não convencional avançaram para a sugestão de criação de instituições de caráter multilateral, capazes de melhor equilibrar as relações entre credores e devedores e, sobretudo, regular as finanças privadas. Como no passado, tais propostas envolveriam uma redução considerável nos graus de liberdade dos países credores em fazer valer seus interesses, bem como atacariam a perspectiva predominante no setor privado, que demanda uma estrutura legal enxuta e que enfatiza a defesa do direito à propriedade e à livre mobilidade dos fatores. Por isso mesmo, não contaram com apoio político consistente e foram colocadas à margem das discussões do *establishment* oficial neste final de anos 1990, início de século XXI (EICHENGREEN, 2008).

Em contrapartida, notou-se um movimento interno ao *establishment* de reconhecimento de que sua própria agenda de reformas poderia ser insuficiente. A partir de uma leitura mais cautelosa sobre os efeitos da liberalização financeira, retomou-se a perspectiva de que poderiam ser válidos controles temporários sobre os capitais (especialmente na entrada), com o intuito de alterar seu perfil temporal, de modo a reduzir sua volatilidade potencial, ou, ainda, garantir fôlego para a execução de um processo mais amplo de “modernização institucional” (perspectiva que ganhou força depois da crise financeira global, como sugerem o esforço de parametrização dos controles de capitais por parte do FMI (OSTRY et al., 2011; IMF, 2011a). Passou-se a reconhecer que crises de dívida poderiam se originar do comportamento oportunista de investidores privados, de modo que países solventes no longo prazo, mas com dificuldades correntes de liquidez, poderiam ser lançados a uma crise sem poderem apelar a mecanismos como a “concordata”, tão comuns na proteção de empresas e credores nos países avançados. Surpreendentemente, o próprio FMI acabou levando para o centro dos debates a proposta pouco convencional, defendida há anos pela Unctad e economistas heterodoxos, de criação, na esfera internacional, de mecanismos estatutários para a mediação de conflitos entre credores privados e devedores soberanos. Tal proposta foi fortemente criticada pelo setor privado e não contou com o apoio efetivo dos governos do G7 (ISARD, 2005).

Em suma, no começo dos anos 2000, o balanço das evidências parecia ter pendido definitivamente para o lado dos céticos e críticos (RODRIK e SUBRAMANIAN, 2008). Ainda assim, parcela influente dos economistas convencionais e os órgãos multilaterais mantinham sua posição de defesa da manutenção de um ambiente de finanças globalizadas e liberalizadas (WOLF, 2005, MISHKIN, 2006). Todavia, como sugerem Rodrik e Subramanian (2008), os esforços que se seguiram ao trabalho de Prasad et al. (2003), no sentido de capturar os efeitos indiretos da globalização financeira também seriam frustrantes. Os autores revisam os argumentos teóricos e resultados econométricos dos estudos que têm buscado evidências de que as inovações financeiras (enfoque microeconômico) e a disciplina imposta pelos mercados seriam capazes de aumentar o bem-estar das sociedades. Para Rodrik e Subramanian (2008) e Colander et al. (2009), a crise financeira global sinalizaria exatamente o contrário, ou seja, a securitização e os contratos derivativos, introduzidos em um ambiente de baixa transparência e incentivos distorcidos, estariam, dentre outros fatores, na origem da maior crise financeira desde 1929.

## AS CARACTERÍSTICAS DO CICLO RECENTE COM ÊNFASE NO PERÍODO PÓS-CRISE

245

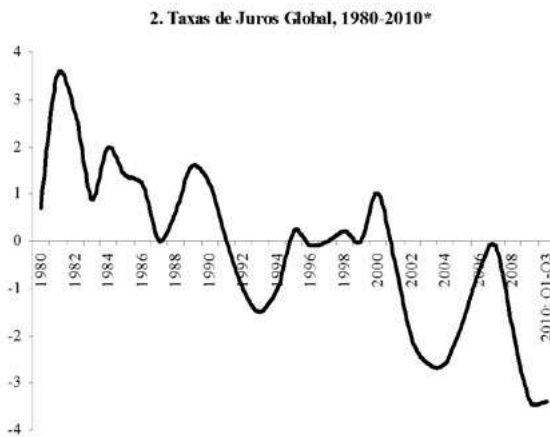
Entre 2003 e 2008, a economia mundial cresceu de forma intensa, porém com graves desequilíbrios, explicitados com a crise financeira global. O aumento do poder econômico e político dos principais países emergentes e a fragilidade financeira das economias maduras estimularam novas rodadas de disputa em torno do formato das instituições financeiras globais. Sem alterações estruturais, países como China, Brasil, Coréia do Sul, dentre outros, ampliaram suas cotas nos órgãos multilaterais, passando da condição histórica de devedores para a nova realidade de credores líquidos. É neste contexto que a fase de *boom* do ciclo recente deve ser analisada, tanto no que se refere à retomada vigorosa da entrada de capitais depois de 2009, como das implicações políticas da crise e da recuperação dos emergentes em um mundo onde os desequilíbrios pré-crise não foram eliminados (IIF, 2011; IMF, 2011b).

A abrupta retração dos fluxos de capitais para as economias emergentes desencadeada pela crise financeira global foi efêmera (gráfico 1). No final do primeiro trimestre de 2009, esses fluxos começaram a fluir novamente para essas economias em busca de ganhos especulativos num contexto de taxas de juros historicamente baixas (gráfico 2) e expansão da liquidez nos países centrais, de retomada

da disposição dos investidores em assumir riscos (gráfico 3) e da manutenção de um diferencial de crescimento entre as economias centrais, mais gravemente afetadas pela crise, e periféricas (gráfico 4) (IIF, 2011; IMF, 2011b).

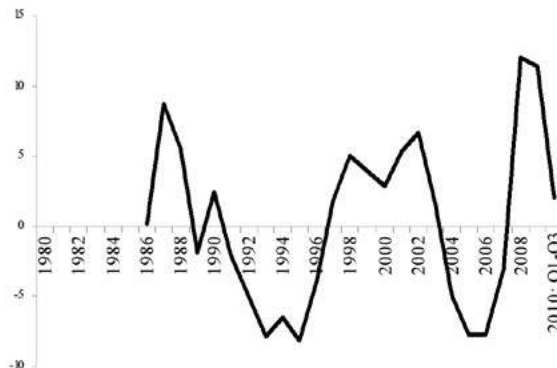
Assim, a resposta de política monetária à crise deu origem, num curto período de tempo, ao quarto ciclo de *boom e bust* de fluxos de capitais desde o colapso de Bretton Woods, em 1973. Relembrando, esses ciclos foram: (i) o ciclo que emerge em meados dos anos 1970, com a fase altista se revertendo com o choque de juros de 1979 e a crise da dívida externa de 1982; (ii) o ciclo dos anos 1990, cuja fase baixista se estendeu da crise asiática ao ano de 2002; (iii) o ciclo de 2003-2008, que teve seu pico em 2007 e sua fase de baixa no último trimestre de 2008.

Figura 2. Taxas de Juros Global, 1980 - 2010\*



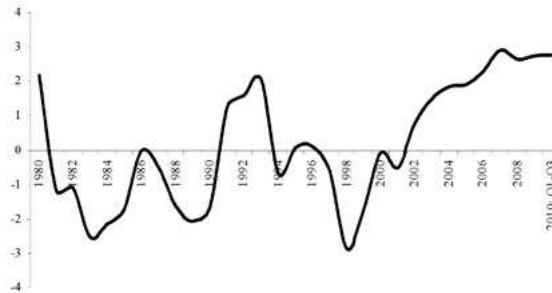
Nota: \* Taxas reais ponderadas pelo tamanho do PIB entre as polycrates de EUA e Europa.  
Fonte: IMF (2011b)

Figura 3. Risco Global\* (VIX), 1986 - 2010



Nota: \* Chicago Board of Options Exchange Volatility Index  
Fonte: IMF (2011b)

Figura 4. Diferencial de Crescimento entre Economias Emergentes e Avançadas,



Fonte: IMF (2011b)

Como nos ciclos precedentes, os principais determinantes do retorno dos capitais estrangeiros para a periferia após a crise global (mais especificamente, a partir de março de 2009) foram os chamados *push factors*, sobretudo, as condições monetárias frouxas nos países centrais e, em especial, no país emissor da divisa-chave, os EUA (REINHART; ROGOFF, 2008). Ademais, a dimensão inédita das ações anticíclicas (monetária e fiscal) conseguiu evitar a depressão, contribuindo para a rápida redução da aversão ao risco dos investidores globais, outro condicionante fundamental da dinâmica desses capitais. Todavia, da mesma forma que nos episódios anteriores de “*money chasing yield*”, os *pull factors* fomentaram o ingresso de recursos externos.

O diferencial entre os juros internos e externos se ampliou após a crise devido ao patamar das taxas de juros no centro, bem como à redução do risco relativo dos ativos emitidos por empresas, bancos e governos dos países emergentes devido à saída bem-sucedida da crise. Nesse contexto, as operações de *carry trade* ressurgiram com toda força, agora ancoradas, por excelência, em empréstimos em euro e, sobretudo, dólar (ao invés do iene, que era a divisa privilegiada de *fundings* antes da crise) (IMF, 2011b). A rápida retomada do crescimento econômico nesses países, em 2009 (a taxas bem mais elevadas que nos países centrais), também fomentou expectativas de valorização dos ativos e de apreciação cambial, estimulando os investimentos de portfólio em ações e, em menor medida, os fluxos de investimento direto externo.

No início da fase de alta, o retorno dos fluxos foi seletivo, beneficiando, sobretudo, economias (na sua maioria, asiáticas e latino-americanas) com situação externa e fiscal mais robusta e que superaram rapidamente o efeito-contágio da crise (devido à menor dependência das exportações como fonte de demanda e/ou às políticas anticíclicas adotadas, caso do Brasil e da Índia). Em contraste, nas economias da Europa do Leste e da Comunidade dos Estados Independentes (CEI), que haviam sido as mais atingidas por esse efeito devido à sua maior vulnerabilidade externa, as condições de custo e acesso continuaram menos favoráveis.

A partir do segundo semestre de 2009, com a queda adicional da aversão ao risco propiciada pelas condições mais favoráveis nos mercados financeiros globais, o movimento ganhou impulso e, ao longo de 2010, se generalizou, passando a envolver, de forma praticamente indiscriminada, o conjunto das divisas e ativos emergentes (inclusive de países com maior fragilidade externa e fiscal). A seletividade foi substituída pela não diferenciação dos riscos (mais uma semelhança com as fases altistas dos ciclos anteriores), devido, mais uma vez, aos impulsos adicionais vindos do centro: a crise soberana do euro (que beneficiou os ativos emergentes ao elevar o risco de um grupo relevante de países avançados) e, principalmente, a segunda rodada da política de afrouxamento quantitativo do Federal Reserve a partir de novembro de 2010. Contudo, a nova conjuntura macroeconômica nas economias emergentes também deu impulso ao *boom*.

Figura 5. Fluxos líquidos de capitais para economias emergentes selecionadas - por reação e modalidade, 2000-2010 (% do PIB, média movel trimestral)

(continua)

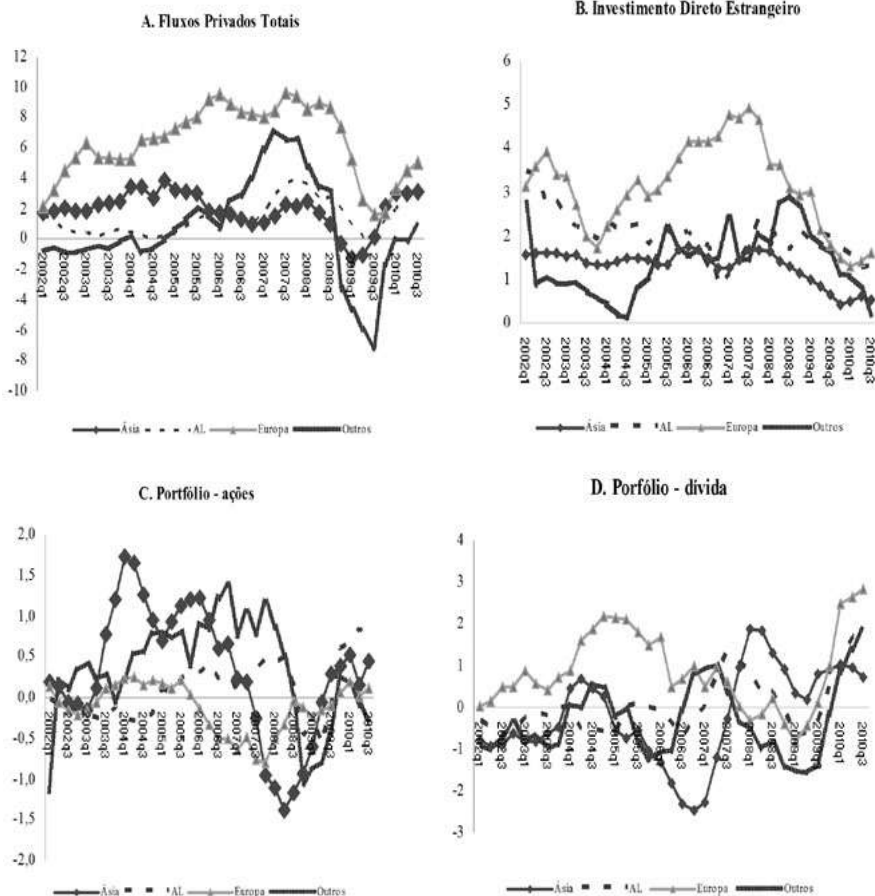
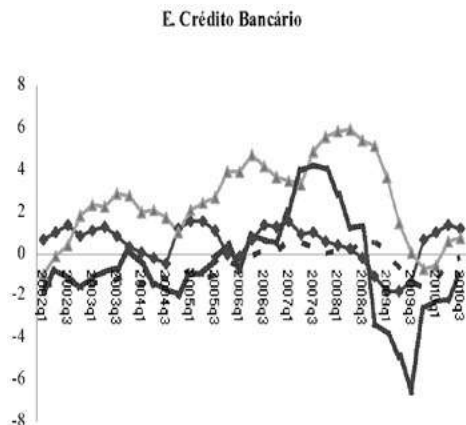


Figura 5. Fluxos líquidos de capitais para economias emergentes selecionadas - por reação e modalidade, 200-2010 (% do PIB, média movel trimestral)

(conclusão)



Fonte: IMF (2011b)

Em 2010, os efeitos colaterais negativos da absorção excessiva de fluxos de capitais já começaram a transparecer em vários países emergentes, cujos bancos centrais elevaram suas taxas de juros básicas em resposta às pressões inflacionárias decorrentes do sobreaquecimento econômico (somado à alta dos preços das *commodities* a partir de 2009 associada à especulação nos mercados futuros, fomentada pelas condições monetárias frouxas, bem como à retomada da economia mundial sob liderança da China). Nesse contexto, os ganhos esperados das operações de *carry trade* aumentaram ainda mais, tanto devido ao maior diferencial de juros, como às expectativas de apreciação cambial. No primeiro trimestre de 2011, essas operações também foram estimuladas pela depreciação do dólar em relação ao euro (associada às expectativas de alta da taxa de juros básica pelo Banco Central Europeu devido à alta da inflação), que reduziu ainda mais o custo do *funding*.

As informações do Institute of International Finance (IIF, 2011) revelam a predominância no *boom* pós-crise de fluxos de capitais estritamente financeiros (excluindo os investimentos diretos externos) e, sobretudo, daqueles atraídos pelo diferencial de juros. Esses fluxos responderam por mais de 70% do total em 2010. Ademais, segundo o FMI, os fluxos brutos atingiram 6% do PIB das economias receptoras em apenas 3 trimestres, percentual que demorou 3 anos para ser alcançado no ciclo anterior (IMF, 2011b, 2011c).

Se, num primeiro momento, o retorno desses fluxos possibilitou a reversão da depreciação cambial registrada no período mais agudo da crise e/ou a retomada da estratégia de acumulação de reservas (além de ter relaxado as restrições externas ao crescimento nos países com déficit em transações correntes), num segundo momento ele gerou desequilíbrios macroeconômicos e financeiros nas economias

receptoras, dentre os quais a excessiva apreciação cambial (com impactos negativos sobre os saldos comerciais), pressão fiscal devido ao acúmulo de reservas e bolhas especulativas nos mercados de crédito, de ativos e de câmbio.

O tipo e intensidade dos desequilíbrios dependeram da combinação de política utilizada. Por exemplo, os países que evitaram a valorização de suas moedas mediante intervenção agressiva dos bancos centrais nos mercados de câmbio e não esterilizaram totalmente seu impacto monetário fomentaram a expansão do crédito e a alta dos preços dos ativos. Para atenuar esses desequilíbrios e/ou enfrentar os dilemas de política econômica (no caso dos países que abandonaram as políticas monetárias e fiscais laxistas), alguns países recorreram a mecanismos regulatórios (controles de capitais e instrumentos de regulação prudencial) para desestimular o ingresso de capitais e/ou o *boom* de crédito e de preços dos ativos, adotando, assim, uma estratégia defensiva que se diferenciou daquela que predominou no *boom* pré-crise, ancorada na acumulação de reservas cambiais. Essa questão será retomada na próxima seção.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

250

O presente capítulo procurou caracterizar o processo de intensa retomada da entrada de capitais privados nos países emergentes no período que se seguiu aos efeitos imediatos da crise financeira global. Esta se originou no mercado de hipotecas *subprime* dos EUA e, em pouco tempo, contaminou todas as classes de ativos financeiros e provocou a primeira retração da economia mundial desde a segunda guerra mundial. Em resposta àquela que tem sido considerada a mais intensa crise financeira desde a ruptura pós-1929, os governos dos países centrais e periféricos adotaram políticas contra-cíclicas de grande profundidade. Evitou-se, assim, um cenário ainda mais dramático.

A ampliação na liquidez nos países centrais em resposta ao desmoronamento dos seus mercados financeiros produziu taxas de juros reais negativas. Porém, ao invés de reativar com a intensidade desejada os mercados de crédito domésticos, parcelas expressivas desta liquidez se espalharam para os mais distintos mercados, provocando pressões altistas nos preços internacionais das *commodities* (que se tornaram mais uma classe de ativo financeiro) e sobre imóveis, ações e títulos de dívida nas economias emergentes, e pressões baixistas nas taxas de câmbio (apreciação das moedas locais). O crédito farto e barato alimentou tanto o *carry trade*, quanto as operações de financiamento de bens de consumo e capital. Reproduziram-se, assim, as características das fases altistas dos ciclos financeiros da era



da moderna globalização. Por isso mesmo, disseminaram-se preocupações sobre a sustentabilidade desta retomada pós-crise e dos efeitos potenciais de sua eventual reversão, que começou a ocorrer a partir de junho de 2013, após o anúncio, pelo então presidente do banco central estadunidense, Ben Bernanke, da sua intenção de iniciar a desmontagem da política de afrouxamento quantitativo no segundo semestre daquele ano.

Procurou-se explicar as especificidades do ciclo em curso. Este foi analisado a partir do quadro mais geral da evolução da globalização financeira. Destacou-se que, à diferença dos episódios anteriores de crises financeiras, a atual nasceu no núcleo do sistema, abalando as crenças nos seus anteparos institucionais e ideológicos. Sua gravidade provocou respostas de política econômica também profundas, mas que, contraditoriamente, não atingiram a arquitetura financeira internacional. O poder das finanças globalizadas foi preservado, o que se explicita na própria velocidade na retomada da entrada líquida de capitais privados nos países emergentes em 2009. Porém, à diferença dos episódios anteriores, estas economias reagiram à crise com políticas contra-cíclicas, e não por meio de ajustes recessivos impostos pelos órgãos multilaterais como forma de recomposição da “confiança dos mercados”. Como consequência, muitas destas economias se depararam com novos dilemas no período pós-crise, quais sejam: (i) como administrar o “sucesso”, explicitado pelo forte apetite estrangeiro pelos ativos domésticos, o que potencializa a alta nos preços de bens e ativos e alimenta a valorização cambial (ii) como enfrentar os efeitos inflacionários da alta nos preços internacionais de *commodities* (iii) como conter as pressões concorrenciais nos mercados internacionais de bens diante da disseminação das estratégias de *export led growth*; dentre outros.

Pode-se inclusive vislumbrar efeitos semelhantes aos da “doença holandesa”, sendo que a mudança de preços relativos entre bens comercializáveis e não comercializáveis resultaria tanto das divisas produzidas na exportação de *commodities* como da entrada excessiva de investimento estrangeiro. Os riscos de perda de densidade e diversificação das estruturas industriais domésticas diante da perda de rentabilidade do setor de bens comercializáveis, dada a valorização das moedas nacionais, em meio a forte concorrência global, animaria a retomada das políticas industriais e de políticas macroeconômicas defensivas. Controles de capitais, particularmente sobre investimentos de portfólio e financiamentos de curto prazo associados às operações de *carry trade*, passaram a compor o cardápio dos governos de países emergentes, em um claro afastamento das agendas neoliberais antes vigentes.

Inclusive, o FMI lançou novos documentos e uma nova visão institucional sobre a gestão dos fluxos de capitais pelos países emergentes, recomendando o uso desses controles (agora com uma nova denominação – *capital flow management*

*measures*) de forma temporária e após o esgotamento das opções de política macroeconômica convencionais (OSTRY et al., 2011; IMF, 2011a). Contudo, os dilemas enfrentados por esses países no *boom* recente revelaram, mais uma vez, a capacidade limitada dessas políticas<sup>11</sup> de evitar os efeitos indesejáveis dos capitais especulativos num ambiente de ampla mobilidade de capitais. Na realidade, explicitou-se a limitação dos esforços reformistas gerados nos ciclos financeiros precedentes, bem como as dificuldades ora impostas às economias nacionais, particularmente as periféricas, de lidar com o ambiente de finanças globalizadas e desregulamentadas.

Embora várias economias emergentes possuam hoje uma situação macroeconômica mais favorável do que nos ciclos precedentes (inclusive em função das lições das crises passadas), elas continuam sendo periféricas, emissoras de moedas que não são divisas, ou seja, não são aceitas em âmbito internacional. Exatamente por isso, os ativos emitidos por essas economias são os primeiros alvos dos movimentos de fuga para qualidade dos investidores globais numa ordem internacional hierárquica e assimétrica, que resultam em abruptas desvalorizações cambiais, com impactos perversos sobre a situação financeira dos agentes domésticos (com dívidas em moeda estrangeira) e a atividade econômica.

Nesse contexto, aos países emergentes recorreram a soluções domésticas, reforçando a linha de defesa contra os impactos desestabilizadores da abundância de liquidez externa. Tais estratégias, aqui denominadas de defensivas, respondem ao fracasso político de construção de instituições reguladoras globais e de mecanismos de distribuição do ônus dos ajustamentos entre países deficitários e superavitários, nos moldes vislumbrados por Keynes nos anos 1940 e retomados em inúmeros momentos por acadêmicos e alguns formuladores de política. Um desses mecanismos seria a adoção de controles de capitais cooperativos, isto é, na origem e no destino dos fluxos, que contribuiria para ampliar a eficácia dos controles e reduzir o ônus sobre os países emergentes.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALLEN, F., GALE, D. **Understanding Financial Crises**. Oxford: Oxford University Press, 2007.

ARESTIS, P.; DE PAULA, L. F. **Financial Liberalization and Economic Performance in Emerging Countries**. Palgrave Macmillan; First Edition, 2008.

---

(11) Outra auto-crítica convencional está em Blanchard, Dell'ariccia e Mauro (2010).

BHAGWATI, J. *The Capital Myth: The Difference between Trade in Widgets and Dollars*. Foreign Affairs, May/June, pp. 7-13, 1998

BIS. **84th Annual Report**. Basle: Bank for International Settlements, 2014.

\_\_\_\_\_. **85th Annual Report**. Basle: Bank for International Settlements, 2015.

BLANCHARD, O.; DELL'ARICCIA, G; MAURO, P. **Rethinking macroeconomic policy**. IMF Staff Position Note SPN/10/03; 12 feb. 2010.

BLOCK, F. L. **The Origins of International Economic Disorder**. University of California Press, 1977. (Las Orígenes del Desorden Económico Internacional, Fondo de Cultura, México, 1980).

BORDO, M.; EICHENGREEN, B.; IRWIN, D. **Is Globalization Today Really Different Than Globalization a Hundred Years Ago?** NBER Working Paper 7195. Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research, 1999.

BORIO, C. **The financial cycle and macroeconomics**: What have we learnt? BIS Working Papers, No 395, December 2012. Basle, BIS, 2012.

BORIO, C.; JAMES, H.; HYUN, S. S. **The international monetary and financial system**: a capital account historical perspective, BIS Working Papers No 457, September. Basle: Bank for International Settlements 2014.

CALVO, G.; LEIDERMAN, L.; REINHART, C. **Capital Inflows and Real Exchange Rate Appreciation in Latin America**: The Role of External Factors. IMF Working Paper No. 92/62. Washington: International Monetary Fund, 1992.

CEPAL. **Globalização e Desenvolvimento**. Santiago, Chile: Comissão para America Latina y Caribe, 2002.

CHESNAIS, F. **A Mundialização do Capital**. São Paulo: Xamã, 1996.

COLANDER, D.; et al. **The Financial Crisis and the Systemic Failure of Academic Economics**, 2009. Disponível em: <<http://ideas.repec.org/p/kie/kieliw/1489.html>> Acesso em 19/04/2009.

COUTINHO, L.G.; BELLUZZO, L.G.M. **Desenvolvimento e Estabilização sob Finanças Globalizadas, Economia e Sociedade**, IE/UNICAMP, 1997.

CYNAMON, B. Z.; FAZZARI, S; SETTERFIELD, M. (Eds.). **After the Great Recession: The Struggle for Economic Recovery and Growth**. Cambridge University Press, 2013.

DAVIDSON, P. **Financial Markets, Money and the Real World**. Northampton, Ma: Edward Elgar, 2002.

DUNNING, J. H. **Regions, Globalization, and the Knowledge-based Economy**. Oxford: Oxford University Press, 2000.

EATWELL, J., TAYLOR, L. **Global Finance at Risk**. New York: The New Press, 2000.

EICHENGREEN, B. **Globalizing Capital**: a history of the international monetary system, second edition. Princeton: Princeton University Press, 2008.

GILP15IN, R. **Global Political Economy**. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2001.

\_\_\_\_\_. **O Desafio do Capitalismo Global**. Rio de Janeiro: Record, 2004. [Original – The Challenge of Global Capitalism, 2000].

HELLEINER, E. **States and the Reemergence of Global Finance**, from Bretton Woods to the 1990's. Ithaca and London: Cornell University Press, 1994.

HOBSBAWM, E. J. **A Era dos Impérios: 1875-1914**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1988.

IIF. **Capital Flows to Emerging Market Economies**, January. The Institute of International Finance, 2011.

IMF. **Global Financial Stability Report**, April. Washington, DC: International Monetary Fund, 2011c.

\_\_\_\_\_. Recent Experiences in Managing Capital Inflows: cross-cutting, themes and possible policy framework. Washington D.C. International Monetary Fund, Feb., 2011a. Disponível em: <[www.img.org](http://www.img.org)> Acesso em: 15/05/2014.

\_\_\_\_\_. **World Economic Outlook**, April. Washington, DC: International Monetary Fund, 2011b.

ISARD, P. **Globalization and the International Financial System**. Cambridge: Cambridge University Press, 2005.

KINDLEBERGER, C. P. **The World in Depression**, 1919 – 1939. Berkeley, CA: University of California Press, 1986.

KREGEL, J. **The Natural Instability of Financial Markets**. Working Paper No. 523, Levy Institute, December 2007. Disponível em: <[http://www.levyinstitute.org/pubs/wp\\_523.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_523.pdf)> Acesso em: 15/04/2014.

KREGEL, J. **Emerging Markets and the International Financial Architecture**. Working Paper No. 833, February. Levy Institute, December, 2015.

KRUGMAN, P. **Uma Nova Necessão? O Que Deu de Errado?** São Paulo: Editora Campus, 1999. Disponível em: <<http://www.levyinstitute.org/publications/emerging-markets-and-the-international-financial-architecture>>. Acesso em: 15/03/2016.

MADDISON, A. **Contours of the World Economy**, I-2030 AD. Oxford University Press, 2007.

\_\_\_\_\_. **The World Economy**: a millennial perspective. Paris: OECD, 2001.

MARGLIN, S.; SCHOR, J. (orgs.) **The Golden Age of Capitalism**. Oxford: Clarendon Press, 1990.

MAZZUCCHELI, F. **Os Anos de Chumbo**: economia e política internacional no entre-guerra. Campinas: Editora Unesp; Edições Facamp, 2009.

MINSKY, H. P. The Financial Instability Hypothesis: a Clarification. In FELDSTEIN, Martin (ed). **The Risk of Economic Crisis**. Chicago: The University of Chicago Press, 1991.

MISHKIN, F. **The Next Great Globalization**: how disadvantaged nations can harness their financial systems to get rich. Princeton University Press, 2006.

NIER, E.; SEDIK, T. S.; MONDINO, T. **Gross Private Capital Flows to Emerging Markets**: Can the Global Financial Cycle Be Tamed? IMF Working Paper No. 14/196, October. Washington, DC: International Monetary Fund, 2014.

OBSTFELD, M., TAYLOR, A. M. **Global Capital Markets**: integration, crisis and growth. New York: Cambridge University Press, 2004.

OSTRY, J. D. et al. **Managing Capital Inflows**: what tools to use. IMF Staff Position Note. Washington, DC: International Monetary Fund, April 5, 2011.

POLANYI, K. **The Great Transformation**, 1944 [tradução para o português da Editora Elsevier, 9ª ed., 2000].

PRASAD, E.; ROGOFF, K.; WEI, S.; KOSE, M. A. Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence. Washington, DC: International Monetary Fund, September, 2003.

REINHART, C. M., ROGOFF, K. S. **This Time is Different**: a Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises, March - NBER Working Paper n. 13.882, 2008.

REY, Hélène. **Dilemma not Trilemma**: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence, August, 2013. Disponível em: <<http://www.kc.frb.org/publicat/sympos/2013/2013Rey.pdf>> Acesso em: 15/04/2014

RODRIK, D., SUBRAMANIAN, A. **Why Did Financial Globalization Disappoint?** March, 2008. Disponível em: <<http://ksghome.harvard.edu/~drodrik.academic.ksg/papers.html>> Acesso em: 19/12/2009.

SOLOMON, R. **Money on the Move**: the revolution in international finance since 1980. Princeton: Princeton University Press, 1999.

STRANGE, S. **Mad Money**: when markets outgrow governments. The University of Michigan Press, 1998.

\_\_\_\_\_. **Casino capitalism**. Oxford: B.Blackwell, 1986.

UNCTAD. **Trade and Development Report**, 2008. Geneva: United Nations Conference on Trade and Development, 2008.

WOLF, M. **Why Globalization Works**. Second edition. Yale University Press, 2005.

WORLD BANK. **Economic Growth in the 1990s: learning from a decade of reform**. Washington, DC: World Bank, 2005.

\_\_\_\_\_. **Global Development Finance**, 2000. Washington, DC: World Bank, 2000.

\_\_\_\_\_. **Globalization, Growth and Poverty**. Washington: World Bank, 2001.

WTO. **International Trade Statistics 2008**. Geneva: World Trade Organization, 2008.

Este livro foi composto na tipologia Chaparral Pro, em corpo 10 pt  
e impresso no papel Offset 75 g/m<sup>2</sup> na Gráfica da Prinstore

Editora da UFRGS • Ramiro Barcelos, 2500 – Porto Alegre, RS – 90035-003 – Fone/fax (51) 3308-5645 –  
editora@ufrgs.br – www.editora.ufrgs.br • Direção: Alex Niche Teixeira • Editoração: Luciane Delani (Co-  
ordenadora), Carla M. Luzzatto, Cristiano Tarouco, Fernanda Kautzmann, Lucas Ferreira de Andrade,  
Maria da Glória Almeida dos Santos e Rosangela de Mello; suporte editorial: Jaqueline Moura (bolsista)  
• Administração: Aline Vasconcelos da Silveira, Getúlio Ferreira de Almeida, Janer Bittencourt, Jaqueline  
Trombin, Laerte Balbinot Dias, Najára Machado e Xaiane Jaensen Orellana • Apoio: Luciane Figueiredo.

## [ **CEGOV** CAPACIDADE ESTATAL E DEMOCRACIA ]

A era digital vem alterando o contexto no qual se dão as relações entre Estado e sociedade. A forma com a qual os Estados organizam sua burocracia, interagem com seus cidadãos, provêm bem-estar e segurança, constroem alternativas institucionais para a resolução de seus conflitos e habilitam inúmeras formas de organização em rede da sociedade é objeto de pesquisa e ação dos Grupos de Trabalho do Centro de Estudos Internacionais sobre Governo (CEGOV), da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS).

O CEGOV realiza estudos e pesquisas sobre a ação governamental no Brasil e no mundo e preza pela excelência acadêmica no desenvolvimento de seus projetos e pelo progresso da UFRGS como instituição, procurando contribuir para a interação institucionalizada entre a Universidade e as instituições da Administração Pública. Os Grupos de Trabalho do Centro são responsáveis pela formulação, implementação e avaliação de projetos interdisciplinares em áreas como política internacional, governança, processos decisórios, controle democrático, políticas públicas, entre outras.

Nesta coleção, intitulada “Capacidade Estatal e Democracia”, trabalhos dos pesquisadores participantes dos GTs e de colaboradores externos são apresentados como contribuição para reflexão pública sobre os desafios políticos e governamentais contemporâneos.