

## El largo camino hacia la estabilidad financiera

La mayoría de los países de América Latina y el Caribe lograron enfrentar las crisis económicas de fines de los noventa mejor de lo esperado gracias a las reformas de política económica. Pero, es imperativo introducir nuevas reformas para acelerar el crecimiento y reducir la vulnerabilidad de la región frente a los choques externos.

*Claudio M. Loser y  
Martine Guerguil*

LOS ÚLTIMOS años han sido difíciles para las economías de América Latina y el Caribe. Con la crisis financiera internacional de 1997 y 1998, el deterioro de los términos del intercambio y la caída en los ingresos de exportación, el ritmo de actividad económica se redujo bruscamente, a la vez que aumentó el desempleo y disminuyeron los ingresos. Dicha recesión —la segunda en cinco años y la más amplia y pronunciada desde la crisis de la deuda de los años ochenta— fue un amargo revés para una región que había seguido por más de una década un arduo proceso de ajuste y reforma de la política económica. En 1999, la renta per cápita de la región fue apenas 13% más alta que la registrada en 1989, y sólo 7% mayor a la de 1980. No obstante, en un entorno externo sumamente difícil, el desempeño de las economías de la región resultó sustancialmente mejor de lo esperado, en gran medida gracias a las reformas emprendidas anteriormente. La inversión privada se mantuvo en niveles relativamente altos; y hay indicios de que la actividad está repuntando después de un período recesivo relativamente corto.

### Las reformas de los años ochenta y noventa

Tras la crisis de la deuda, la política económica de América Latina y el Caribe experimentó un profundo cambio: la mayor parte de los países de la región, agobiados por fuertes distorsiones en el uso de sus recursos productivos, decidieron abandonar el viejo modelo de industrialización basada en la sustitución de importaciones y la intervención del estado, y adoptar políticas de liberalización de los mercados y apertura hacia el exterior.

A fines de la década de los ochenta la lucha contra la inflación y, en forma más general, la búsqueda de la estabilidad financiera se convirtieron en el principal objetivo de la política económica para muchos gobiernos del mundo, incluidos los de América Latina y el Caribe. La gestión fiscal se hizo más estricta, se ajustaron los programas de gasto público, se redujo el tamaño de la administración pública, y se reformaron los sistemas tributarios. Con ello, el déficit fiscal de la región bajó a un promedio de 2% del PIB a mediados de la década de los noventa, comparado con 4–5% en los últimos años del decenio anterior. Se



avanzó hacia una carga tributaria más equilibrada, con menores impuestos sobre el comercio exterior y menores niveles de evasión, y aumentó el peso de los ingresos tributarios en el PIB. La relación entre la deuda pública externa y el PIB bajó de 50% a fines de los ochenta a menos de 20% en 1997. Con estos avances en el terreno fiscal se redujo la necesidad de financiamiento del sector público por parte del banco central, lo que dio espacio para una gestión monetaria más rigurosa. Se incrementó el uso de instrumentos indirectos de política monetaria, con vista a afianzar el papel de las tasas de interés y aumentar la eficiencia del manejo monetario. Además, en muchos países se fortalecieron las instituciones económicas, y se otorgó mayor autonomía y responsabilidad a los bancos centrales, a los que se encomendó expresamente la búsqueda de la estabilidad de precios.

La mayor parte de los países de la región implementaron una amplia gama de reformas estructurales, desmantelando los controles de precios y desregulando los mercados. Las tres principales áreas de reformas estructurales fueron la apertura comercial, la liberalización financiera y la privatización de las empresas públicas.

- La casi totalidad de los países de América Latina y el Caribe implementaron extensas *políticas de liberalización comercial*, y redujeron marcadamente el nivel y la dispersión de los aranceles aduaneros (el arancel medio de la región bajó de casi 45% en 1986 a 14% en 1998, y las tasas máximas disminuyeron de un promedio del 80% a alrededor del 30%). Además, se eliminaron la mayor parte de las restricciones cuantitativas y de las demás barreras no arancelarias al comercio exterior, a la vez que se multiplicaron los acuerdos comerciales regionales (véase el recuadro).

- Se liberalizaron las transacciones financieras internas y con el exterior. Los controles directos sobre el crédito fueron eliminados y las tasas de interés desreguladas, permitiéndose que alcanzaran niveles reales positivos. Se liberalizaron los regímenes de inversión extranjera y se desmanteló la mayor parte de los controles que afectaban a las transacciones cambiarias y a los movimientos de capital. Tras la crisis mexicana de 1994 se reformaron los sistemas de regulación y supervisión bancaria y se establecieron normas prudenciales más severas.

- Las operaciones de *privatización* tenían varios objetivos: eliminar las pérdidas operativas que sufrían muchas empre-

## Los acuerdos regionales de comercio en América Latina y el Caribe

En los años noventa se multiplicaron los acuerdos comerciales en América Latina y el Caribe: según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se firmaron más de 20 acuerdos en el decenio, con otros 12 en diferentes etapas de negociación. Panamá es el único país de la región que no es miembro de ningún acuerdo comercial. Algunos acuerdos son bilaterales; otros, de alcance sub-regional. La gama de acuerdos abarca desde simples acuerdos de libre comercio, hasta acuerdos más amplios como el TLCAN (Tratado de Libre Comercio de América del Norte), o incluso acuerdos de unión aduanera cuyo objetivo expreso es la creación de un mercado común o de una comunidad económica.

En ese contexto, las exportaciones intrarregionales aumentaron a una tasa anual de 19% en el período 1991–97 (comparado con 8% para las exportaciones extrarregionales), y llegaron a representar el 20% de las exportaciones totales de la región. El comercio entre los países del Mercosur (Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay) se quintuplicó, hasta representar el 25% del total de sus exportaciones. No obstante, la crisis financiera reciente, los bajos precios de los productos básicos y la recesión regional han afectado al comercio de América Latina y el Caribe, y aún más al

comercio intrarregional. Se prevé que las exportaciones totales de la región aumentarán levemente en 1999, pero que las exportaciones intrarregionales podrían reducirse un 25% o más.

La búsqueda de una mayor integración regional no constituye un fenómeno nuevo para América Latina y el Caribe. En los años sesenta y setenta se pusieron en marcha ambiciosos programas como la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, el Mercado Común Centroamericano, el Grupo Andino y la Comunidad del Caribe. No obstante, el enfoque de política económica y los objetivos son ahora distintos.

Los planes de integración regional de las décadas anteriores se inscribían en el contexto de la estrategia de sustitución de importaciones aplicada en la región en ese entonces. Se buscaba mayor integración para compensar la estrechez de los mercados nacionales; la estrategia estaba entonces orientada hacia los mercados internos, con una fuerte protección y un alto grado de intervención estatal. En ese contexto, los avances en el campo de la liberalización comercial fueron más bien escasos, debido a los compromisos nacionales de protección, problemas crónicos de balanza de pagos y políticas macroeconómicas en general poco acertadas. Las negociaciones resul-

taron arduas y no tardaron en paralizarse, y todas las iniciativas regionales perdieron impulso en el curso de los años setenta, para finalmente entrar en crisis en los ochenta.

En contraste, en los años noventa la integración regional se inserta en el marco de una política económica que usa amplias reformas estructurales para agilizar el funcionamiento de los mercados y aumentar la apertura hacia la economía mundial. Forma parte de una estrategia más amplia de liberalización comercial, emprendida a fines de los años ochenta con programas de apertura unilateral y de reducción de los aranceles externos (el arancel promedio de la región bajó de más de 40% a alrededor de 14% a fines de la década de los noventa). En el ámbito multilateral América Latina y el Caribe consolidó el 100% de sus aranceles aduaneros en el marco de la Ronda Uruguay (aunque a tasas muy superiores a las vigentes), y se comprometió a liberalizar sus mercados en el contexto de la Organización Mundial del Comercio. Si bien los acuerdos regionales otorgan preferencias comerciales a los países miembros, han contribuido a reducir el nivel de protección promedio de la región más allá de lo logrado en el plano unilateral y multilateral. En general, los acuerdos regionales

sas de propiedad estatal, aumentar la productividad de la economía en general, y fomentar un mayor nivel de inversión privada. Entre 1988 y 1997 se privatizaron casi 800 empresas. La mayor parte pertenecían al sector de los servicios públicos, un sector tradicionalmente cerrado a la actividad privada, y donde se percibía el mayor potencial para aumentos de productividad y eficiencia. También se privatizaron varias instituciones financieras estatales. En la mayor parte de los países la inversión privada aumentó fuertemente con las privatizaciones. Sin embargo, los avances en este campo fueron disímiles en la región. En algunos países, el proceso fue mucho más lento, y en otros tuvo dificultades debido a la falta de transparencia; en la mayoría de los países las grandes compañías mineras y petroleras permanecieron en manos del estado.

### Los frutos de las reformas

En los primeros años de la década de los ochenta las economías de América Latina y el Caribe pasaron por una aguda crisis financiera, abruptos recortes en el financiamiento externo, y una larga y profunda recesión (véase el gráfico). Las

reformas aplicadas desde fines de los ochenta no le han permitido a la región escapar por completo del impacto de la crisis financiera mundial que se inició en Asia en 1997; pero sí permitieron que los efectos adversos de dicha crisis sean más limitados. En casi la totalidad de los países de la región se lograron controlar las olas de pánico financiero, preservar en buena medida la estabilidad macroeconómica y mantener cierto grado de acceso a los mercados internacionales de capital.

Haber evitado el colapso financiero es un logro que se debe destacar. Las crisis cambiarias se resolvieron rápidamente tras breves períodos de turbulencia (salvo en Ecuador). Si bien la calidad de la cartera bancaria se deterioró en la mayoría de los países y la posición de algunos bancos se debilitó seriamente, las dificultades bancarias rara vez adquirieron un carácter sistémico (salvo en Ecuador, Paraguay y, en cierta medida, Jamaica), porque en la mayoría de los casos las autoridades pudieron adoptar rápidamente las medidas necesarias. La tasa media regional de inflación, que había bajado de un nivel de casi 1.000% en 1990 a alrededor del 10% a fines de 1998, siguió disminuyendo hasta llegar al final de 1999 a

contemplan la eliminación de los aranceles para la casi totalidad del comercio intrarregional, sobre un período de 10 años, y las excepciones rara vez superan el 6% de las partidas arancelarias. Con ello, hasta 1998, las importaciones de la región aumentaron a una tasa anual del 18%.

La liberalización del comercio no es el único objetivo de los acuerdos regionales. También se procura diversificar las exportaciones. Las ventas de bienes manufacturados representan, aproximadamente, dos tercios de las exportaciones intrarregionales, una proporción considerablemente superior a la observada en el comercio extrarregional. Segundo, se ve la integración regional como un instrumento para mejorar la competitividad en un contexto mundial, y atraer inversiones extranjeras (con la consiguiente transferencia de tecnología y de *know how*, y el mayor acceso a los mercados). Tercero, se supone que los acuerdos regionales aumentan el grado de compromiso de las autoridades con la liberalización comercial, porque los acuerdos regionales son más difíciles de revocar que las reformas unilaterales. En la medida en que promueven medidas recíprocas de liberalización entre países que comparten un enfoque global de las políticas, sirve para reforzar a los ojos del sector

privado el compromiso de las autoridades económicas con el programa de liberalización, especialmente cuando existen obstáculos para una mayor liberalización unilateral o multilateral.

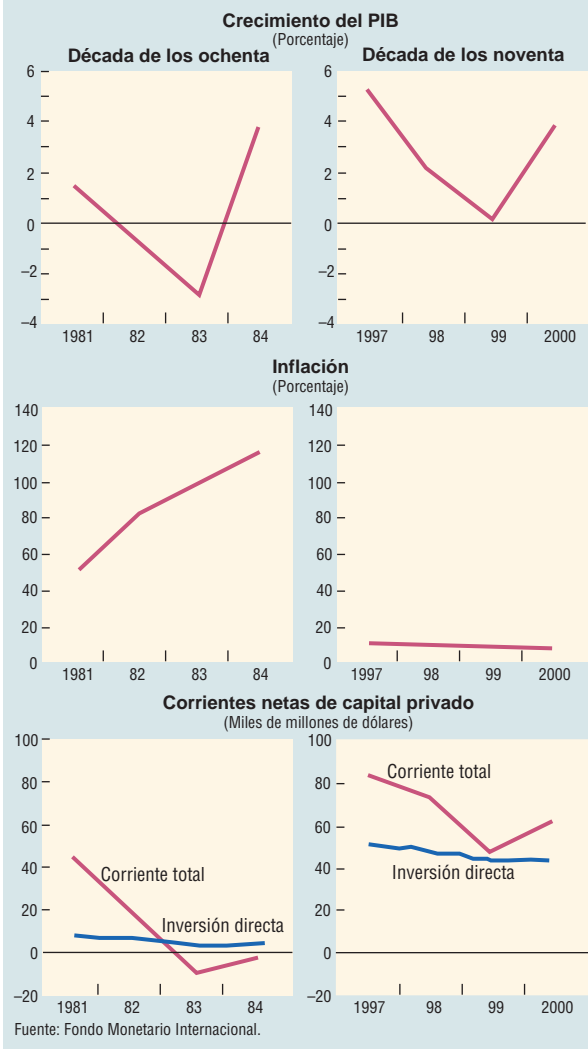
Este nuevo regionalismo ha sido blanco de serias críticas. Existe el riesgo de que lleve a una desviación de los flujos de comercio (aunque los riesgos son menores cuando se aplican al mismo tiempo programas de apertura unilateral). La proliferación de los acuerdos regionales puede llevar a una multiplicidad de normas y sistemas regulatorios en la región, con las consiguientes pérdidas en términos de transparencia, y el aumento en el costo de las transacciones. En forma más general, los acuerdos regionales podrían socavar el sistema multilateral de comercio. La aplicación de reglas de origen restrictivas entre países miembros, así como la fuerte selectividad sectorial con la que se suelen aplicar las reducciones arancelarias y la eliminación de las preferencias, pueden contrarrestar los efectos de la eliminación de los aranceles.

Los estudios empíricos sobre el impacto de los acuerdos regionales han surtido resultados ambiguos. En general, la integración regional puede haber ayudado a los esfuerzos de reforma estructural, y complementado los programas de liberalización comercial

unilateral y multilateral. No obstante, con la reciente crisis financiera y la consiguiente recesión económica han surgido nuevas dificultades en el terreno de la integración regional. Aunque las economías de la región no han vuelto a las prácticas comerciales sumamente restrictivas del pasado, en algunos países se han elevado los aranceles en vista del aumento en el déficit comercial y la caída de los ingresos tributarios. Las tensiones entre socios comerciales han aumentado, especialmente dentro del Mercosur, y con ello el uso de las normas antidumping y de otras medidas administrativas. Tales medidas ponen en tela de juicio uno de los beneficios clave de la integración regional: la estabilidad y la transparencia en el acceso a los mercados. Para aprovechar plenamente los beneficios que pueden surtir las iniciativas regionales, los países de América Latina y el Caribe tendrán que mantener su compromiso con la apertura económica; procurar que los acuerdos comerciales regionales contribuyan a un aumento a largo plazo del bienestar, y reglamentar el uso de las barreras no arancelarias al comercio con el establecimiento de cláusulas de salvaguardia que sean transparentes y fundamentadas, y de mecanismos formales para la solución de las controversias.

## Dos crisis distintas

En los años noventa América Latina y el Caribe resistieron mejor las crisis financieras que en los años ochenta



9,5%, su nivel más bajo en 50 años. Sólo en Ecuador, Suriname y Venezuela la tasa de inflación sigue superando el 15%.

La mayor capacidad de resistencia que mostraron las economías de la región frente a los choques financieros se debe a varios factores: uno de los principales fue la rapidez y la determinación con la que las autoridades adoptaron políticas de ajuste frente a la crisis. En general, rechazaron las llamadas a cerrar sus economías y volver a intervenir activamente en los mercados. Ello a su vez fue posible porque las reformas anteriores habían fortalecido las instituciones económicas y aumentado la eficiencia y la flexibilidad de los mercados internos. Por ejemplo, las normas prudenciales más estrictas aplicadas a los bancos permitieron a la mayor parte de ellos aguantar sin mayor daño las devaluaciones y las políticas monetarias más restrictivas. El impacto de las devaluaciones sobre los precios internos puede a su vez haberse visto limitado por el cambio en las expectativas generado por la firme implementación de programas de estabilización y de otras reformas a principios de los noventa.

No cabe duda de que los flujos de financiamiento externo hacia América Latina y el Caribe disminuyeron bruscamente a finales de los años noventa. Sin embargo, dicha baja fue

menos dramática que la observada durante la crisis de la deuda de los años ochenta, cuando los flujos de financiamiento privado se volvieron negativos hasta fines del decenio, y debieron renegociarse varias veces las obligaciones externas. Los flujos de capital privado a la región aumentaron de US\$14.000 millones en 1990 hasta el nivel sin precedentes de US\$86.000 millones en 1997 (equivalente a 4,5% del PIB). Disminuyeron a sólo US\$47.000 millones en 1999, sin tornarse negativos. El mantenimiento de flujos externos positivos se debió en buena medida al peso de la inversión extranjera directa, una fuente de financiamiento que suele mostrar poca volatilidad. En 1990-97, casi la mitad de los flujos de financiamiento externo fueron por concepto de inversión extranjera directa, comparado con una proporción de sólo 20% en los años anteriores a la crisis de la deuda. Los flujos de inversión extranjera directa a América Latina y el Caribe aumentaron de US\$7.000 millones en 1990 hasta un récord de US\$51.000 millones en 1997. Luego bajaron a alrededor de US\$43.000 millones en 1999, una reducción de algo menos del 20%.

En los años noventa, los países de América Latina y el Caribe lograron también mantener su acceso a otras fuentes de financiamiento externo, aunque a un mayor costo y en menores cantidades. Por ejemplo, el volumen de las emisiones internacionales de bonos disminuyó un tercio en 1998-99, en comparación con 1997, y el costo financiero casi se duplicó; no obstante, esos instrumentos siguieron siendo una importante fuente de financiamiento para la región (alrededor de US\$40.000 millones tanto en 1998 como en 1999, un nivel equivalente al 60% del déficit de la balanza de la cuenta corriente).

Por último, las reformas parecen haber contribuido a aumentar la productividad del trabajo y del capital, lo que a su vez fomentó un mayor crecimiento del producto. Las economías de la región crecieron a una tasa media anual de 3% en los años noventa, comparado con 2% en la década anterior. La tasa de crecimiento de la inversión interna aumentó de -1% a 5% en ese mismo período. El ritmo de crecimiento de los volúmenes de exportación también fue mucho más rápido en los años noventa que en los ochenta (9% por año, comparado con 4%), superando incluso el ritmo de expansión del comercio mundial. Según algunos estudios empíricos, las reformas propiciaron un incremento de alrededor de 1,5 puntos porcentuales en la tasa de crecimiento de la productividad total de los factores, con lo cual la tasa de crecimiento potencial de la región subió por encima del 5%.

Aunque las reformas no lograron impedir el impacto recesivo que tuvo la crisis financiera mundial sobre la región, hay indicios de que dicha recesión será más breve y menos intensa de lo pensado inicialmente. El ejemplo más claro al respecto es el de Brasil, cuyas perspectivas para 1999 han sido revisadas al alza varias veces; se espera ahora que la economía brasileña crezca en forma vigorosa en el 2000, a semejanza de lo ocurrido en México, cuya economía se recuperó rápidamente de la crisis "tequila" de 1994. Se estima que el producto regional se mantuvo virtualmente estancado en 1999, y se espera una fuerte recuperación para el 2000. Este desempeño es mucho menos dramático que el de los años 1982 y 1983, cuando las economías de América Latina y el Caribe se

contrajeron, respectivamente, en 0,8% y el 2,5%. En 1999, sólo 9 países de la región (de un total de 32 países) sufrieron una recesión, comparado con 17 países en 1982–83. Al incrementar la flexibilidad de las economías de la región, las reformas parecen haber aumentado su capacidad para adaptarse a los choques externos; el mantener políticas financieras prudentes y mercados abiertos, y el continuo dinamismo de la inversión directa ayudaron también a reducir la volatilidad del ritmo de crecimiento del producto.

### Las fragilidades que aún subsisten

Aunque la región de América Latina y el Caribe logró enfrentar los recientes choques financieros mejor de lo esperado, la fuerza de la crisis en la mayor parte de la región puso de manifiesto la persistencia de serias fragilidades en sus economías, y la urgencia de implementar reformas adicionales. Uno de los mayores desafíos tiene relación con la persistencia de la pobreza y de la desigualdad del ingreso, y sus repercusiones negativas sobre el desempeño económico de la región (véase, en este número, el artículo “Reducción de la pobreza”, de Nora Lustig y Omar Arias).

**Vulnerabilidad externa.** El volumen y la volatilidad de los flujos internacionales de capital han aumentado con la fuerte expansión, tanto en número como en valor, de las transacciones financieras externas en la década pasada, y la creciente integración de los mercados financieros. En ese contexto, las crisis financieras han tendido a desarrollarse en forma más rápida y menos previsible y a propagarse con mayor rapidez de una economía a otra. El impacto de estos hechos sobre las economías de América Latina y el Caribe se vio mitigado sólo en parte por el mayor peso de la inversión extranjera directa en los flujos totales de financiamiento externo. La mayor disponibilidad de financiamiento externo contribuyó en algunos países a una fuerte expansión de la demanda interna, con una ampliación del déficit en la cuenta corriente externa y grandes fluctuaciones en el tipo de cambio real. La fuerte correlación observada en los movimientos del costo del financiamiento externo entre distintos países de la región sugiere que la región fue objeto de un cierto contagio financiero.

Por otra parte, las economías de América Latina y el Caribe siguen siendo vulnerables frente a movimientos abruptos en los términos del intercambio, debido al alto peso de los productos primarios o semiprimarios en sus exportaciones —reflejando a su vez el rico acervo de la región en recursos naturales. En los años noventa los ingresos de exportación han crecido más lentamente que los volúmenes de exportación o de importación. Con el deterioro de los términos del intercambio, los ingresos de exportación de la región mermaron en 1998; se recuperaron en 1999, pero sólo en forma moderada, a pesar de la caída en la demanda interna y, en varios casos, de la depreciación de las monedas nacionales.

La creciente integración de la región en la economía mundial no ha estado acompañada por el desarrollo de instrumentos de política macroeconómica adecuados para ese nuevo contexto. La posibilidad de implementar medidas contracíclicas se vio restringida en muchos casos por la falta de consistencia entre la política fiscal y la política cambiaria y, como más adelante se expresa, por la fragilidad de la situación fiscal, reflejada en un bajo nivel de ahorro nacional. Por

lo tanto, los programas de ajuste tuvieron que descansar en buena medida sobre la implementación de una política monetaria restrictiva, a veces por períodos relativamente largos. Las bandas cambiarias se mostraron vulnerables frente a los ataques especulativos y debieron ser abandonadas. En Argentina, El Salvador, Panamá y la mayor parte de los países del Caribe pudieron mantenerse los regímenes de tipo de cambio fijo.

**Fragilidad fiscal.** Las crisis recientes pusieron de manifiesto la importancia de una política fiscal prudente para la estabilidad financiera. No es una conclusión muy novedosa, puesto que, como ya se señaló, los programas de estabilización implementados en la región en los años noventa descansaron en forma decisiva sobre un esfuerzo de consolidación fiscal. Existen evidencias de que un aumento en el ahorro público, aunque contrarrestado en parte por una disminución en el ahorro privado, tiende a elevar el ahorro nacional. Además, una acertada gestión fiscal contribuye a aumentar la eficiencia de la economía en su conjunto, en la medida en que libera recursos financieros escasos que pueden dedicarse a inversiones productivas, con el consiguiente aumento en el nivel de ingresos.

Los acontecimientos recientes sugieren que, en el contexto actual de mercados financieros integrados y más fluidos, la política fiscal puede cumplir un papel aún más importante. La razón es que en la economía globalizada las percepciones se propagan rápidamente de un país a otro, revelando posibles fallas o inconsistencias en el manejo macroeconómico; con ello, los errores de políticas pueden llegar a tener un impacto mayor y más rápido que en el pasado. Así sucede, en especial, con la política fiscal, puesto que ilustra en forma inmediata el enfoque económico de las autoridades, y los sacrificios que quieren y pueden realizar para mantener la estabilidad financiera.

Aunque los países de América Latina y el Caribe han tomado medidas para reforzar la situación de las finanzas públicas, al final de la década de los noventa volvieron a ampliarse los déficits fiscales en la región. Ello fue producto, por un lado, de la recesión y, por otro, de la persistencia de ciertos problemas que las reformas anteriores no habían logrado eliminar.

- Primero, pese a la implementación de amplias reformas tributarias, en la mayoría de los países la recaudación tributaria es todavía baja en relación con las tasas de los impuestos, reflejando el alto nivel de evasión y el excesivo uso de las exenciones. Además, aún después de las reformas, en muchos casos los sistemas de administración pública siguen estando sobredimensionados; la eficiencia de las instituciones y de los procedimientos presupuestarios sigue siendo baja, y su alcance limitado; y el gasto rara vez está concentrado en ámbitos prioritarios como la educación, la salud y el desarrollo de la infraestructura.

- Segundo, si bien la dependencia del ingreso fiscal con respecto al precio de los productos básicos ha disminuido, sigue siendo todavía elevada en muchos países de la región. Además, una alta proporción de la deuda pública está denominada en moneda extranjera. En consecuencia, la política fiscal suele seguir un patrón procíclico, con lo cual el ingreso, el gasto y la capacidad de endeudamiento del sector público



**Claudio M. Loser,**  
Director del  
Departamento del  
Hemisferio Occidental  
del FMI



**Martine Guerguil,**  
economista principal  
en el Departamento del  
Hemisferio Occidental  
del FMI

suben en los períodos de auge de los precios de los productos básicos, y bajan durante la fase descendente del ciclo, lo que exagera el impacto de los ciclos externos sobre la economía.

- Finalmente, los gobiernos subnacionales suelen contribuir a un mayor déficit fiscal, debido, entre otros factores, a ineficiencias en los sistemas de asignación del ingreso fiscal entre los distintos niveles de gobierno, ambigüedades en la distribución de las responsabilidades de gasto, y la ausencia de límites al endeudamiento de los gobiernos subnacionales.

**La debilidad de las instituciones.** Hace tiempo que se ha reconocido el importante aporte que hacen las instituciones públicas y los sistemas de regulación al crecimiento económico y al bienestar. Sin embargo, ello se hizo aún más evidente en el contexto de la reciente crisis, particularmente en lo que atañe a la provisión de información financiera amplia y oportuna; a la transparencia y responsabilidad de los organismos del gobierno; y a la estabilidad del sistema regulatorio, incluido el sistema judicial. En esos ámbitos, los alcances siguen siendo todavía modestos en América Latina y el Caribe. Si bien durante la década de los noventa se restableció la democracia en la casi totalidad de los países de la región, en muchos casos los programas de reforma de los servicios e instituciones públicas han avanzado mucho más lentamente que las demás reformas. Los sistemas de leyes y reglamentaciones han mejorado, pero siguen siendo excesivamente complejos. En general, no se otorga una protección adecuada a los derechos contractuales y de propiedad, y la informalidad sigue siendo la regla para la mayor parte de las transacciones comerciales. En muchos países, las instituciones, incluidos los tribunales de justicia, gozan de poco poder y de poco respeto; en algunos países apenas si funcionan. La baja calidad de los servicios públicos sigue siendo un problema, así como la corrupción generalizada, y el aumento del crimen y la violencia.

En general, las normas y prácticas de gestión empresarial también suelen ser inadecuadas. Pese a los avances en materia de regulación y supervisión bancaria, en muchos países el sector bancario sigue siendo frágil, con bajos niveles de capital y altos costos de operación, y el poder de las instituciones supervisoras es a menudo débil.

### **La agenda económica del futuro**

Para aprovechar las oportunidades que ofrece la inserción en la economía mundial, las economías de América Latina y el

Caribe deben adoptar políticas que reduzcan su vulnerabilidad frente a los vaivenes del comercio y de las finanzas internacionales. Dichas políticas deberían tener dos ejes principales: la consolidación fiscal y el buen gobierno.

Con una posición fiscal más sólida se reduciría la vulnerabilidad externa de la región, ya que aumentaría el ahorro nacional y habría espacio para un manejo fiscal proactivo. En muchos países existen amplios márgenes para mejorar las finanzas públicas a través de la reforma del sistema tributario y la reducción o eliminación del gasto público improductivo. Para reducir la dependencia del ingreso fiscal con respecto a las fluctuaciones en los términos de intercambio, los gobiernos pueden establecer fondos de estabilización de los ingresos por productos básicos, como los creados en Chile, Venezuela, y recientemente en México. Finalmente, es preciso establecer estrictos límites a la gestión presupuestaria de los gobiernos subnacionales, las empresas públicas y las instituciones financieras públicas. Más específicamente, se deben revisar las prácticas de gestión de la deuda pública, para limitar el impacto de las perturbaciones externas sobre su estructura.

Es claro que la política fiscal no es el único instrumento para reducir la vulnerabilidad externa de la región: se requiere, además, contar con una gestión monetaria prudente, una política cambiaria que no lleve a serios desajustes en el tipo de cambio, y una adecuada regulación prudencial para el sistema bancario y financiero. Además, se deben desarrollar mecanismos que fomenten la participación del sector privado en la resolución de las crisis financieras. No obstante, en la mayor parte de la región el fortalecimiento de las finanzas públicas constituye una tarea urgente, particularmente en vista de la mayor importancia que ha adquirido como señal del enfoque global de las políticas, y del gran número de tareas que quedan por cumplir en esta área en la región.

Mejorar la calidad de la gestión del gobierno es otro objetivo crítico. Se trata de una tarea compleja y multifacética, pues tiene un impacto en casi todos los niveles del desempeño económico. Los gobiernos de la región deben esforzarse para proporcionar información económica de amplia cobertura y en momentos oportunos, y hacer suyas las normas internacionales de transparencia. Con respecto a la regulación financiera, no deben descansar hasta haber remediado las debilidades que todavía existen en los bancos de la región (véase, en este número, el artículo "Supervisión bancaria", de Robert Rennhack). En el ámbito no financiero se deben establecer sistemas regulatorios más simples y transparentes, y deben implementarse en forma equitativa. Los organismos de los gobiernos nacionales y subnacionales deben también buscar mayor eficiencia, transparencia y responsabilidad, y se deben mejorar las normas de gestión empresarial.

Los países de América Latina y el Caribe han logrado superar una serie de choques financieros en los últimos años. No obstante, no han llegado todavía al final de su labor. Para acelerar el ritmo del crecimiento económico y lograr un mayor bienestar social, los países de la región deben seguir en forma decidida con el proceso de reforma. Sólo entonces podrán alcanzar su larga meta y combinar un alto crecimiento económico con la democracia y la equidad social. **F&D**