

# F&D

**FINANZAS y DESARROLLO**

Septiembre de 2014 US\$8,00

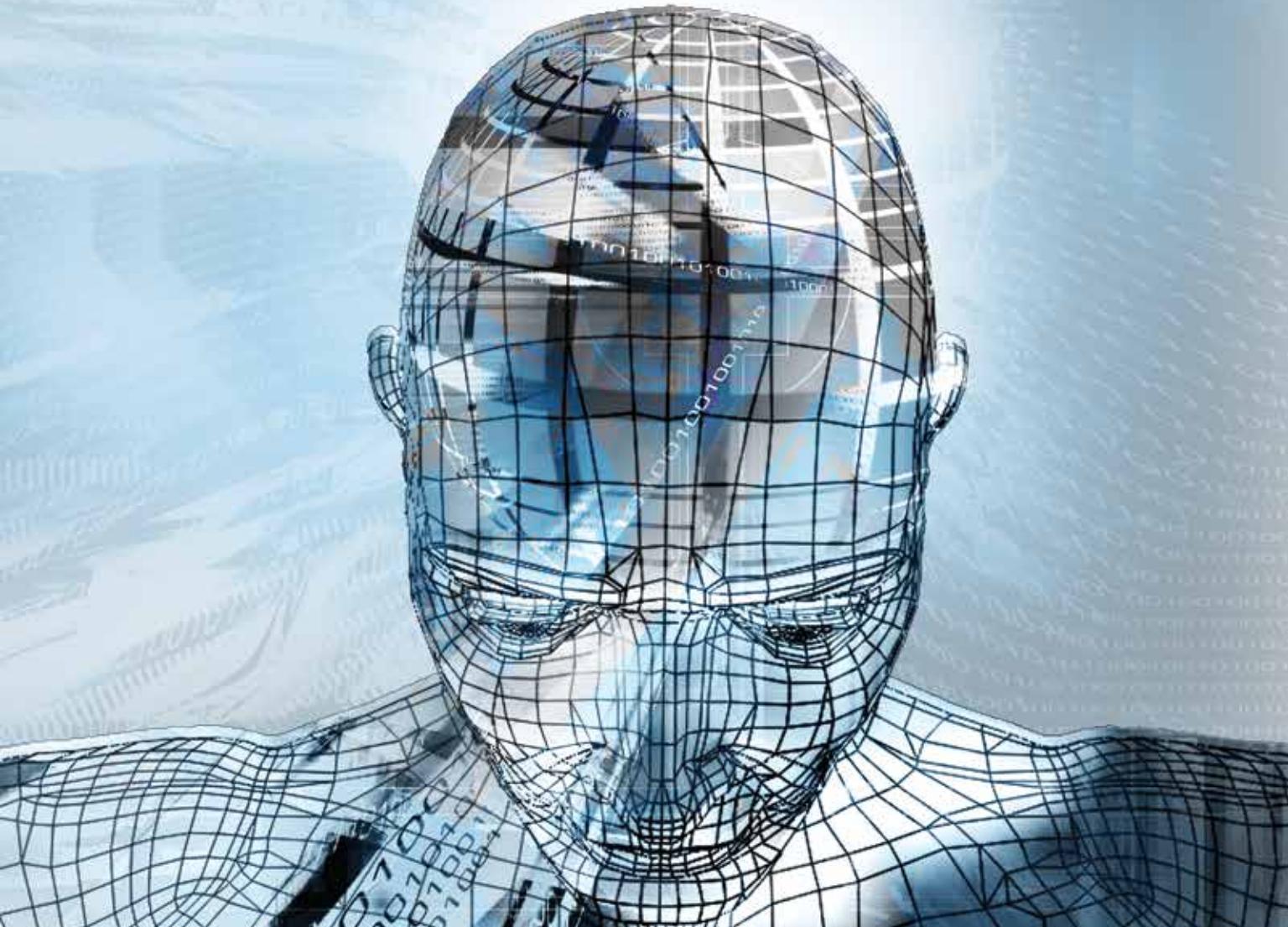
FMI@70 + F&D@50

Inquietudes de 5 Premios Nóbel

25 economistas prometedores

# PASADO Y PORVENIR

## El futuro de la economía mundial



## Finanzas & Desarrollo

es una publicación trimestral del Fondo Monetario Internacional. La revista se publica en árabe, chino, español, francés, inglés y ruso.  
Edición en español: ISSN 0250-7447

### DIRECTOR EDITORIAL

Jeffrey Hayden

### JEFA DE REDACCIÓN

Marina Primorac

### REDACTORES PRINCIPALES

Khaled Abdel-Kader Hyun-Sung Khang  
Gita Bhattw Natalie Ramírez-Djumena  
Jacqueline Deslauriers James L. Rowe, Jr.  
Glenn Gottselig Simon Willson

### ASISTENTE EDITORIAL

Maureen Burke

### ESPECIALISTA EN PUBLICACIONES IMPRESAS Y DIGITALES

Lijun Li

### JEFA DE RELACIONES CON REDES SOCIALES

Sara Haddad

### AYUDANTE DE REDACCIÓN

Jeanime Yoo

### DIRECTORA DE ARTES GRÁFICAS

Luisa Menjivar

### DISEÑADORES GRÁFICOS

Catherine Cho Michelle Martin

### ASESORES DE LA REDACCIÓN

Bernardin Akitoby	Laura Kodres
Bas Bakker	Paolo Mauro
Helge Berger	Gian Maria Milesi-Ferretti
Tim Callen	Paul Mills
Paul Cashin	Inci Otker-Robe
Adrienne Cheasty	Laura Papi
Stijn Claessens	Uma Ramakrishnan
Luis Cubbedu	Abdelhak Senhadji
Alfredo Cuevas	Janet Stotsky
Domenico Fanizza	Alison Stuart
James Gordon	Natalia Tamirisa
Thomas Helbling	

### EDICIÓN EN ESPAÑOL

Servicios Lingüísticos del FMI

### COORDINADA POR:

Adriana Russo

Virginia Masoller

© 2014 Fondo Monetario Internacional. Reservados todos los derechos. Si desea reproducir cualquier contenido de este número de F&D, sírvase enviar en línea una solicitud de permiso, que puede encontrar en [www.imf.org/external/terms.htm](http://www.imf.org/external/terms.htm) o envíe su solicitud por correo electrónico a [copyright@imf.org](mailto:copyright@imf.org). Las solicitudes de autorización para reproducir artículos con fines **comerciales** también pueden tramitarse en línea a través del **Copyright Clearance Center** ([www.copyright.com](http://www.copyright.com)) a un cargo nominal. Las opiniones expresadas en esta publicación son las de los autores indicados y no reflejan necesariamente la política del FMI.

### Suscripciones, cambios de domicilio y consultas sobre publicidad

IMF Publication Services

Finance & Development

PO Box 92780

Washington, DC, 20090, USA

Telephone: (202) 623-7430

Fax: (202) 623-7201

Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)

**Postmaster:** send changes of address to *Finance & Development*, International Monetary Fund, PO Box 92780, Washington, DC, 20090, USA.

Periodicals postage is paid at Washington, DC, and at additional mailing offices.

The English edition is printed at Dartmouth Printing Company, Hanover, NH.



FINANZAS & DESARROLLO PUBLICACIÓN TRIMESTRAL DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL  
Septiembre de 2014 • Volumen 51 • Número 3

# ARTÍCULOS DE FONDO

## EL FUTURO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

### 6 Un mundo de cambios

Balance del último medio siglo

*M. Ayhan Kose y Ezgi O. Ozturk*



6

### 12 La bola de cristal

El análisis de las tendencias e incertidumbres puede ayudar a prepararnos para los desafíos económicos futuros

*Kalpana Kochhar, Yan Sun, Evridiki Tsounta y Niklas Westerius*

### 14 Lo que se avecina

Cinco ganadores del Premio Nóbel explican cuál creen que será el problema más grande para la economía mundial del futuro

*George A. Akerlof, Paul Krugman, Robert Solow, Michael Spence y Joseph E. Stiglitz*

### 20 La nueva generación

Un grupo de 25 economistas menores de 45 años que están definiendo nuestra visión sobre la economía mundial

*Carmen Rollins*



22

### 22 Orientar la globalización

Bien orientada, podría generar una paz y una prosperidad sin precedentes; mal orientada, conduciría al desastre

*Martin Wolf*

### 26 Hablando claro: Concentración, flexibilidad, servicio

El FMI, fundado hace 70 años, se mantendrá fiel a su mandato adaptándose a los nuevos retos que afecten directamente a la economía mundial

*Christine Lagarde*

### 28 Donde acecha el peligro

La reciente crisis financiera nos ha enseñado a prestar atención a los rincones oscuros, donde la economía puede funcionar muy mal

*Olivier Blanchard*



32

### 32 Nuevos poderes

Una gama de nuevas fuentes de energía está conmocionando al sistema económico establecido, y generando ganadores y perdedores en todo el mundo

*Jeffrey Ball*



35

### 35 A su justa medida

La desigualdad puede ser una cuestión candente, pero describirla no resulta fácil

*Jonathan D. Ostry y Andrew G. Berg*

## UNA MIRADA AL PASADO

### 39 Afrontar la crisis

La cooperación mundial y el Fondo Monetario Internacional

*Relato de Joe Procopio, ilustraciones de Nick Galifianakis*

- 46 Cincuenta años de Finanzas & Desarrollo**  
El enfoque de *Finanzas & Desarrollo* ha ido evolucionando en el curso del último medio siglo, al menos según lo reflejan las palabras de moda en la revista
- 48 Bajo la lupa: Dinero cantante y sonante**  
El debut de la música en vivo como gran generador de ingresos por concepto de exportaciones  
*Simon Willson*
- 50 En el centro de la escena**  
El sistema monetario internacional ha cambiado drásticamente en las últimas siete décadas, y el FMI se ha adaptado a los cambios  
*Atish Rex Ghosh*

## DEPARTAMENTOS

- 2 Gente del mundo de la economía**  
**El que abrió caminos**  
*Janet Stotsky* traza una semblanza de Kenneth J. Arrow, economista teórico ganador del Premio Nóbel y pionero en muchos campos de la economía
- 53 Vuelta a lo esencial**  
**¿Qué es la economía keynesiana?**  
El principio central de esta escuela de pensamiento es que la intervención del Estado puede estabilizar la economía  
*Sarwat Jahan, Ahmed Saber Mahmud y Chris Papageorgiou*
- 55 Críticas de libros**  
*The Summit: The Biggest Battle of the Second World War—Fought Behind Closed Doors*, Ed Conway  
*Money and Tough Love: On Tour with the IMF*, Liaquat Ahamed  
*Creating a Learning Society: A New Approach to Growth, Development, and Social Progress*, Joseph E. Stiglitz y Bruce C. Greenwald



2

**Ilustraciones:** Págs. 28–30, Margaret Scott; págs. 39–45, Nick Galifianakis.  
**Fotografías:** Tapa, Paul Cooklin/Getty Images; págs. 2, 4, Noah Berger/FMI; págs. 6, FreezeFrameStudio/iStock; págs. 12, 14, Michael Spiliro/FMI; págs. 15, 17, Paul Vallejos/El Comercio de Perú/Newscom; págs. 16, 18, Bass Cannarsa/LUZPhoto/Redux; págs. 19, 20, Andrea Merola/epa/Corbis; págs. 21, 22, Bloomberg via Getty Images; págs. 23, 24, Barcelona Graduate School of Economics, Batel/SIPA/Newscom, Ed Quinn, Dan Dry; págs. 25, 26, Princeton University, Steve Castillo, TT News Agency/Reuters/Newscom, London Business School, Genevieve Shiffra, University of Michigan; págs. 27, 28, Bartosz Hadyniak/Getty Images; págs. 29, 30, Stephen Jaffe/FMI; págs. 31, 32, Larry W. Smith/EPA/Newscom; págs. 33, 34, Oktay Ortakcioglu/Getty Images; págs. 35–37, Wordle.net; págs. 38–40, Daily Mirror Mirrorpix/Newscom; págs. 41–43, Robert Whitaker/Getty Images, Robert Whitaker/Getty Images, iStock; págs. 44–46, Archivos del FMI; págs. 47–49, Padraig Hughes/FMI, Stephen Jaffe/FMI; págs. 50–52, Michael Spiliro/FMI.

Lea la edición digital en [www.imf.org/fandd](http://www.imf.org/fandd)

Visite la página de F&D en Facebook:  
[www.facebook.com/FinanceandDevelopment](https://www.facebook.com/FinanceandDevelopment)

## Hacia dónde sopla el viento

**C**ABE decir que este número es nuestro homenaje a Bob Dylan. Quizá parezca raro que una revista de economía se inspire en el legendario cantautor, pero uno de sus versos más famosos, “Los tiempos están cambiando”, no dejó de resonar en los pasillos mientras preparamos esta edición especial sobre el pasado y el futuro de la economía mundial.

No tararemos la canción en vano. La letra nos resultó muy apropiada en este septuagésimo aniversario del Banco Mundial y el FMI y quincuagésimo aniversario de *F&D*. El mundo ha presenciado una asombrosa cantidad de cambios en los últimos siete decenios.

Así que, con estos dos aniversarios en mente y con la oda de Dylan flotando en el aire, nos centramos en la transformación pasada y futura de la economía mundial para tratar de dilucidar cómo será la economía de aquí a otros 70 años más.

Pedimos a cinco brillantes pensadores económicos, todos ganadores de premio Nóbel —George Akerlof, Paul Krugman, Robert Solow, Michael Spence y Joseph Stiglitz—, que opinen sobre un aspecto de avanzada que probablemente definirá el panorama económico en los años venideros. Sus respuestas quizás les sorprendan.

En Hablando claro, la titular del FMI, Christine Lagarde, traza el curso de la institución en la próxima década; y en otro artículo, el Economista Jefe del FMI, Olivier Blanchard, extrae lecciones del acontecimiento económico más severo de los últimos tiempos, la crisis financiera de 2008, y destaca la necesidad de que los economistas vean el mundo desde otra perspectiva. Dylan también estaba silbando al oído de Ayan Kose y Ezgi Ozturk, que abren su reseña sobre las transformaciones económicas de los últimos 70 años con palabras del cantante.

En otros artículos sobre el pasado y futuro de la economía mundial, Martin Wolf, del *Financial Times*, examina los riesgos y el potencial de la globalización; Kalpana Kochhar, Yan Sun, Evridiki Tsounta y Niklas Westerius dan un vistazo a las tendencias económicas que pueden ayudar a prepararnos para los retos del futuro; y Rex Gosh explica el sistema monetario de la posguerra. Para redondear, Jeffrey Ball escribe sobre el futuro de la energía en la economía mundial, y Jonathan Ostry y Andrew Berg abordan el tema económico más candente de la actualidad, la medición de la desigualdad.

Inspirados por el tema del “cambio”, intentamos una pocas cosas nuevas: el caricaturista Nick Galifianakis y Joe Procopio relatan los orígenes del FMI de una manera hasta ahora inédita en *F&D*: una historieta de siete páginas. Y para ahondar en la música, en “Bajo la lupa” nos enfocamos en los Beatles como exportadores.

Por último, presentamos una semblanza de un gigante de la Economía: el ganador del Premio Nóbel y catedrático de Stanford Ken Arrow, quien convirtió a su temprana pasión por las matemáticas y su trabajo en meteorología durante la Segunda Guerra Mundial en una fascinante carrera en Economía. Dylan diría que Ken Arrow sin duda sabe hacia dónde sopla el viento.

**Jeffrey Hayden**  
Director Editorial



## El que ABRIÓ caminos

**Janet Stotsky  
traza una  
semblanza  
de Kenneth  
J. Arrow,  
economista  
teórico ganador  
del Premio  
Nóbel y pionero  
en muchos  
campos de la  
economía**

**L**OS REVOLUCIONARIOS aportes de Kenneth J. Arrow a la teoría económica tras la Segunda Guerra Mundial son el pilar del trabajo de varias generaciones de expertos teóricos y prácticos de todos los ámbitos de la economía.

El fallecido economista teórico Frank Hahn, en alusión a la descripción de Shakespeare de Julio César, dijo una vez que su colega Arrow “se pasea por el mundo como un coloso’... No hay casi ningún campo de nuestra disciplina que Arrow no haya esclarecido e incluso cambiado profundamente”, como lo demuestra la disparidad de conceptos económicos que llevan su nombre: el modelo de Arrow-Debreu, el teorema de la imposibilidad de Arrow y los activos de Arrow.

Aunque su primer amor fue la matemática y la estadística matemática, terminó siendo economista por razones puramente económicas. Se quedó sin dinero cuando estudiaba estadística matemática en la Universidad de Columbia justo antes de la Segunda Guerra Mundial, y el Departamento de Economía le ofreció ayuda financiera.

### El mejor postor

El economista Harold Hotelling dictaba cursos de estadística y “un curso de economía matemática” al que Arrow asistió “por curiosidad”. El curso despertó su interés en la economía y, cuando escaseó el dinero, Arrow recurrió a Hotelling. El economista le dijo que él no

tenía mucha influencia en el Departamento de Matemáticas para conseguirle ayuda financiera, pero que si Arrow pasaba a estudiar Economía, entonces sí lo podía ayudar. “Así que pasé a estudiar economía. Y cuando la gente se escandaliza por esto, yo les digo, ‘Ustedes son economistas, ¿por qué no irme con el mejor postor?’”, recordó recientemente en una entrevista en su oficina de la Universidad de Stanford, donde pasó la mayor parte de su carrera.

Este cambio dio inicio a una trayectoria que incluye un Premio Nóbel compartido en 1972, a los 51 años, el economista más joven galardonado. El Comité del Premio Nóbel citó el trabajo de Arrow y el economista británico John Hicks en dos temas: la *teoría del equilibrio general*, que busca explicar la fijación de precios en toda la economía, y la *teoría del bienestar*, que analiza la asignación óptima de bienes y servicios en una economía. Pero el Comité destacó también que ambos economistas habían hecho importantes aportes en otros temas.

Esto es especialmente cierto en el caso de Arrow, que entre otras cosas, ha estudiado los efectos que tiene el hecho de que una de las partes de una transacción tenga más información que la otra, ha demostrado que el cambio tecnológico puede surgir de la actividad económica y ha introducido la idea de riesgo e incertidumbre en el análisis del equilibrio. También hizo aportes al análisis económico de la discriminación racial y la atención de

salud. Asimismo, en su tesis doctoral, su primera incursión importante en el análisis económico, Arrow sentó las bases de la *teoría de la elección social* que analiza cómo las preferencias personales se suman para convertirse en decisiones de elección social, como el voto.

Arrow aplicó el rigor matemático a casi toda su labor e influyó enormemente en la actual orientación matemática de la economía.

Hijo de inmigrantes rumanos, nació en Nueva York en 1921. Como muchos de su generación, sufrió los trastornos de crecer en la Gran Depresión. El buen nivel de vida que llevaba su padre, que era banquero, dio un vuelco y la familia debió mudarse a menudo por la fluctuación de los ingresos de su padre. "Tuve que estudiar en muchos lugares diferentes", recuerda. Pero la familia finalmente volvió a instalarse en Nueva York, donde asistió a Townsend Harris, una escuela secundaria pública de tres años de duración. Allí le picó el bicho de la matemática. Cuando se graduó en 1936, "aún éramos muy pobres . . . y la única oportunidad real de ir a la universidad" era la universidad gratuita City College of New York (CCNY).

Dice que al igual que a muchos otros jóvenes que sufrieron la Depresión, "Me preocupaba conseguir trabajo . . . y me preguntaba cómo hacer para conseguir un trabajo seguro. La respuesta obvia fue trabajar de profesor de matemáticas en la escuela secundaria". Por eso, se especializó en matemáticas y educación, aunque los cursos de educación le parecían "poco inspiradores".

### No había trabajo para enseñar matemáticas

Tal como ocurriría varios años después en Columbia, Arrow no tuvo éxito con la matemática. En 1933, eran tantas las personas que habían aprobado el examen de profesorado de matemáticas, que en Nueva York no se había vuelto a realizar otro examen. Así, que Arrow decidió "no apostar todo a ese trabajo. Y aprendí algo llamado estadística, que me interesó . . . Por suerte, Columbia era el lugar para estudiarla". Cuando se graduó en CCNY en 1940, su padre pidió un préstamo para pagar la matrícula de Columbia, y "me inscribí fácilmente en matemática . . . Pero me di cuenta, y lo confirmé el resto de mi vida, que los matemáticos desprecian la estadística".

Fue allí que Hotelling intervino y alentó a Arrow a estudiar economía. Tras obtener su maestría en matemáticas, Arrow se dedicó a aprender economía. A fines de 1941 ya había aprobado todos los cursos previos y el examen oral para el doctorado. Pero la Segunda Guerra Mundial interrumpió sus estudios. "Era claro que me uniría al ejército". Así que en lugar de esperar a que lo reclutaran, decidió buscar algo que le interesaría. "Lo más parecido que encontré fue la meteorología", actividad crucial para la Fuerza Aérea, entonces parte del Ejército de Estados Unidos.

Estudió meteorología en la Universidad de Nueva York y fue asignado a un centro de investigación, donde parte de su labor "era verificar la precisión de los pronósticos del clima". Pero también identificó "un problema real: ¿cómo usar los pronósticos eólicos para guiar un avión y aprovechar el viento?". No importaba que los aviones llegaran rápido a Europa desde Norteamérica, sino ahorrar combustible. Arrow dice que inventó una forma de ahorrar un 20% de combustible, que nunca convenció al ejército de usarla, pero, según dice, "creo

que después llegó a usarse comercialmente". Su investigación fue la base de su publicación de 1949, "On the Optimal Use of Winds for Flight Planning" (Uso óptimo del viento para planificar vuelos). El primer trabajo publicado por el futuro ganador del Nobel fue en el *Journal of Meteorology*.

Al finalizar la guerra, Arrow volvió a Columbia, donde le esperaba una buena beca, convencido de que "tenía que hacer algo muy importante. . . Creía que era muy buen estudiante, pero no había tenido ni una idea original".

En 1947, buscando tema para su tesis, ingresó como investigador y docente en la Comisión Cowles de Investigación

## "No hay casi ningún campo de nuestra disciplina que Arrow no haya esclarecido e incluso cambiado profundamente".

Económica de la Universidad de Chicago. La Comisión, fundada en 1932 por el empresario Alfred Cowles, estudiaba el vínculo entre la teoría económica, la matemática y la estadística. Entonces conoció a Selma Schweitzer, que estudiaba allí. No solo se casaron ese año, sino que ella le presentó al estadístico M.A. Girschik, que invitó a Arrow a pasar el verano en la RAND Corporation, un grupo internacional de expertos en materia de políticas. "Ese verano de 1948 fue el año de mi despegue".

Las conversaciones en RAND con el filósofo y futurólogo Olaf Helmer inspiraron a Arrow a escribir su tesis sobre la teoría de la elección social. El concepto era tan nuevo que su tutor, Albert Hart, no sabía nada del tema. "Pero me tenía mucha confianza . . . Me dijo: 'Bueno, no sé de qué se trata, pero confío en ti'", cuenta Arrow.

En la tesis y en su libro, *Elección Social y Valores Individuales*, de 1951, año en que se doctoró, Arrow sentó las bases de la teoría de la elección social, que analiza matemáticamente aspectos como la medida en que las diversas opiniones de cada uno de los votantes sobre candidatos y temas se evidencian en un resultado eleccionario. En el denominado teorema de la imposibilidad (o posibilidad) de Arrow, el economista postula que en condiciones razonables de ecuanimidad, es imposible que un sistema de votación refleje exactamente las preferencias sociales. Los economistas suelen formular modelos en los que las personas son racionales, una de cuyas consecuencias es que las preferencias sean transitivas: los votantes que prefieren al candidato Smith que a Jones y a Jones antes que a Williams, preferirán a Smith antes que a Williams. El teorema de Arrow muestra que cuando se imponen solo cuatro condiciones razonables a tres o más opciones, es imposible unir las preferencias racionales personales en preferencias sociales que mantengan la transitividad de la toma de decisiones. No hay un método que asegure que las preferencias sociales (como el ganador de una elección) reflejen correctamente las preferencias individuales. La teoría de la elección social se usa para entender la toma colectiva de decisiones y crear normas de votación.

## Desbloqueo

Completar la tesis fue la clave de su éxito. “De alguna forma, sacarme de arriba esa tesis sobre elección social me desbloqueó”.

Arrow aplicó la matemática avanzada a la teoría del equilibrio general, idea introducida en 1874 por el economista Léon Walras y que demostraba en cierta forma que Adam Smith tenía razón. Innumerables agentes económicos persiguiendo fines propios no crean caos, sino que son guiados por una “mano invisible” hacia la producción relativamente ordenada de bienes, servicios y empleo en toda la economía.

En economía, el equilibrio de mercado es el conjunto de precios en los que la demanda y la oferta son iguales para todos los bienes. El análisis del equilibrio parcial ve a la demanda (u oferta) de un bien como una función de su precio, manteniendo los demás precios fijos. El análisis del equilibrio general analiza los precios como variables y busca la igualdad de la oferta y la demanda en todos los mercados. Por ejemplo, la demanda de gas natural en el mercado mundial puede depender no solo de su precio, sino también del precio del petróleo y otros combustibles y de bienes y servicios que pueden tener una relación menos inmediata con el mercado energético, así como de los salarios y la tasa de interés.

En 1954, Arrow, junto con el economista francés Gérard Debreu, identificó las condiciones generales de precios en las que la oferta global iguala a la demanda global, para cada rubro de una economía (modelo Arrow-Debreu del equilibrio general). Trabajando en forma independiente, Lionel McKenzie llegó a un resultado similar por medios diferentes. Arrow y Debreu (ganador del Premio Nóbel en 1983) se basaron en las ideas de John Nash sobre la teoría del juego: un campo que era nuevo en la matemática y que analiza estrategias de competencia en las que el resultado de los actos de un participante depende de los actos de otros. Nash ganó el Nóbel en 1994 gracias a esta teoría.

En trabajos posteriores, como el que escribió con Leonid Hurwicz, Arrow analizó la estabilidad de los mercados y cómo los precios se ajustan para equilibrar la oferta y la demanda.

La noción del equilibrio general permitió crear modelos teóricos y empíricos que incorporan expresamente la interacción entre las distintas partes de la economía, como los modelos que unen los aspectos de consumo y producción.

Estos modelos de equilibrio general se usan en muchos campos de la economía. En finanzas públicas y comercio internacional, podrían evaluar si los países están mejor o peor tras cambios tributarios o arancelarios. A inicios de los años setenta, John Shoven, colega de larga data de Arrow en Stanford, y el economista británico John Whalley crearon el primer modelo del equilibrio general para evaluar cambios tributarios en la economía estadounidense. Aplicados al desarrollo económico, estos modelos podrían evaluar el efecto del crecimiento del sector exportador en los salarios.

El análisis del equilibrio general también ha influido mucho en el pensamiento actual sobre la economía mundial, o macro-

economía. Los economistas buscaban en la microeconomía, que estudia el comportamiento de los mercados individuales, los fundamentos de la macroeconomía. La nueva teoría macroeconómica clásica toma el equilibrio general como base para su concepto de equilibrio fundamental de la economía, con precios y salarios flexibles en mercados individuales. Los desvíos del equilibrio se corrigen rápidamente (se resuelven por sí mismos). La escuela keynesiana o neokeynesiana (véase “¿Qué es la economía keynesiana?”, en este número de *F&D*) también toma las ideas del equilibrio general, pero rechaza la idea de que los mercados se corrijan siempre, o rápidamente. Sostiene que los precios y los salarios suelen cambiar despacio, lo que hace que la economía pierda el equilibrio por largos períodos y justifica aplicar políticas fiscales y monetarias activas. Los *modelos estocásticos de equilibrio general dinámico* tratan de captar el carácter de por sí cambiante e incierto de la evolución macroeconómica. Arrow cree que los modelos macroeconómicos deben reflejar la tendencia de los mercados a perder el equilibrio, como pasó con el desempleo prolongado durante la Gran Depresión.

## Avances en materia de bienestar

En 1951, tras presentar la teoría de la elección social, Arrow aplicó la matemática avanzada a la economía del bienestar, que se ocupa del denominado óptimo de Pareto, situación en la que es imposible mejorar la situación de una persona sin empeorar la de otra. El óptimo de Pareto es un criterio que mide si una economía funciona bien. El primer teorema sobre el bienestar describe las condiciones en que el equilibrio general competitivo da lugar a una asignación óptima de recursos según Pareto; el segundo teorema describe las condiciones en que se pueden lograr todos los resultados óptimos para una economía con equilibrio competitivo y cierta redistribución de recursos. Arrow generalizó estos teoremas para que fueran aplicables cuando no hay demanda u oferta de ciertos bienes o servicios, una situación frecuente denominada “solución de esquina”.

Al principio, la teoría del equilibrio general no tenía elementos de incertidumbre o riesgo. A partir de la dificultad de protegerse contra el riesgo de mercado, Arrow introdujo el concepto de producto básico “contingente”, que combina las características

físicas de un producto básico con lo que pasa en el mundo donde se suministra (el trigo producido durante una sequía es diferente del producido durante un año de abundancia). Postuló entonces el concepto de un activo financiero cuyo rendimiento depende de la situación del mundo. El llamado activo de Arrow es la base de la teoría financiera moderna. Permite a los participantes en el mercado ahorrar en la cantidad de productos básicos que deben comercializar. Por ejemplo, los productores pueden contratar la venta de su trigo en el futuro a un precio determinado, como garantía contra el riesgo de que el precio baje demasiado. Luego, estos contratos a futuro pueden comercializarse en un mercado en que los participantes tengan expectativas diferentes en materia de precios.



Un instrumento fundamental del análisis económico es la función de producción, que describe cómo se combinan los insumos, como mano de obra y capital, para obtener un producto final. Las teorías del crecimiento suponían que el cambio tecnológico, determinante importante del aumento de la productividad (menos insumos para obtener un producto determinado), no era fruto de la actividad económica sino que era externo a ella, aun cuando el

## “Los estudiantes de Arrow definitivamente lo querían mucho. Compartía con nosotros sus conocimientos y puntos de vista”.

sentido común indica que muchas mejoras técnicas fueron fruto de la actividad económica. El trabajo de Arrow de 1962 sobre aprender haciendo, desarrolló la idea de que los trabajadores y las empresas mejoran su productividad a través de la experiencia, y parte de este conocimiento genera beneficios para toda la economía. Esta idea ayuda a explicar ciertas realidades, como la persistencia de las grandes brechas de productividad entre los países.

En 1963, el trabajo de Arrow sobre la incertidumbre y la economía del bienestar de la atención médica explicó la dificultad de idear un mercado de atención médica que funcione bien, porque algunos participantes saben más que otros (como la brecha de conocimiento médico entre el médico y el paciente) y porque en este mercado no hay competencia de precios. Demostró la importancia medular del riesgo moral en el mercado de la medicina, por ejemplo, el aumento de la demanda de atención médica por parte de pacientes con seguro. Un comité de destacados economistas calificó el artículo como uno de los 20 más influyentes del primer siglo de la *American Economic Review*, principal publicación de la Asociación de Economistas de Estados Unidos.

### Diversificación

En otro importante trabajo, Arrow, junto con Mordecai Kurz, creó una teoría para optimizar la inversión pública. Analizó además algunas de las explicaciones económicas y no económicas de la persistencia de la discriminación racial dentro y fuera del ámbito laboral.

Su preocupación por los problemas prácticos de la economía y los temas sociales y políticos lo ha llevado a temas que van del cambio climático a la subvención de los fármacos en los países en desarrollo. Fue uno de los primeros colaboradores del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre Cambio Climático, que brinda estimaciones fundadas sobre su efecto.

Gran parte de su labor sobre cambio climático se centró en la forma en que las personas evalúan lo que puede suceder en el futuro. En un artículo reciente en la publicación *Nature*, Arrow y sus coautores sostienen que el Gobierno de Obama subestimó el costo del carbono que usa como base de su programa para limitar las emisiones de las centrales de energía.

En años recientes, presidió un comité del Instituto de Medicina que impulsó la idea de subvencionar el tratamiento de la malaria para hacerlo más accesible en países de bajo

ingreso. Es también fundador de Economistas por la Paz y la Seguridad, organización consagrada a apoyar soluciones no militares a los problemas mundiales.

Excepto por sus 11 años en Harvard de 1968 a 1979, Arrow pasó su vida profesional en Stanford. Llegó en 1949 y rápidamente se convirtió en Profesor de Economía, Estadística e Investigación de Operaciones, y ayudó a que Stanford se convirtiera en un centro de estudios de teoría económica, econometría y matemática aplicada.

Cuatro de sus estudiantes de Stanford y Harvard recibieron el Premio Nóbel: John Harsanyi en 1994, Michael Spence en 2001 y Eric Maskin y Roger Myerson en 2007. En su autobiografía para el Nóbel, Spence recuerda la admiración que Arrow inspiraba en sus estudiantes. “Describir el aporte de Ken Arrow a la economía en la segunda mitad del siglo XX es casi como describir la evolución de la economía misma durante ese período”. El ex estudiante de Stanford Ross Starr, que amplió la teoría del equilibrio general, recuerda el afecto que despertaba. En una entrevista telefónica Starr dijo que “sus estudiantes definitivamente lo querían mucho. Compartía con nosotros sus conocimientos y puntos de vista”.

Arrow es además parte de una familia de prominentes académicos. Su hermana, Anita Summers, es profesora jubilada de la Universidad de Pennsylvania, donde su esposo Robert, hoy fallecido, fue profesor de economía. Su sobrino, Lawrence Summers, es un renombrado economista y ex presidente de Harvard. El fallecido Paul Samuelson, que en 1970 fue el primer estadounidense en ganar el Premio Nóbel de economía, era hermano de Robert Summers.

Sus colegas y estudiantes recuerdan la presencia singular de Arrow en los seminarios de la facultad. Al principio, por ejemplo, podía parecer distraído, hasta dormido. Pero de repente dirigía su atención a lo que el orador había escrito en la pizarra y amablemente marcaba un error fatal en su razonamiento. Arrow, que sigue asesorando alumnos pero que dejó de enseñar tras su jubilación en 1991, es modesto sobre su talento en clase. Algunos de sus estudiantes lo recuerdan escribiendo en el pizarrón tantas ideas al mismo tiempo, siempre jugando con la tiza sin dejarla caer, que era difícil seguirlo.

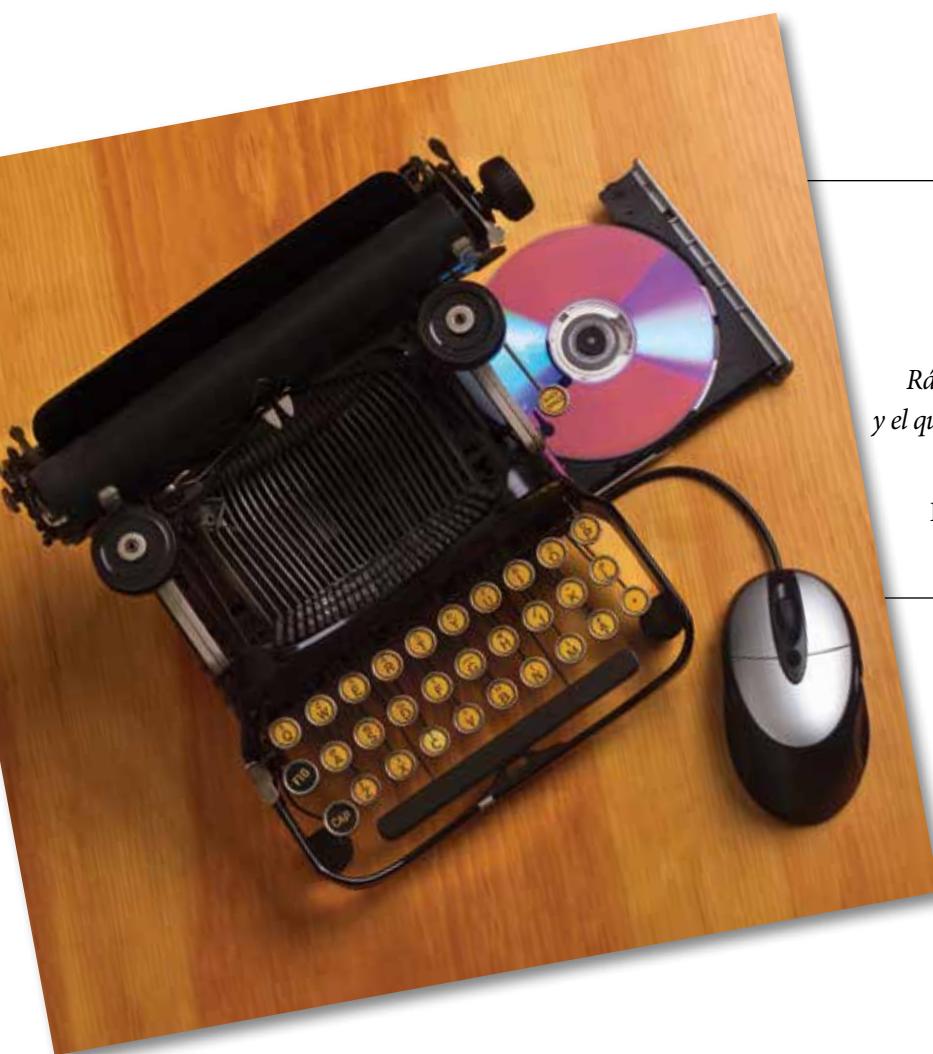
Hasta hace pocos años, Arrow iba al campus en bicicleta y se lo recuerda llegando al aula, con el casco puesto y un inflador saliendo de su mochila.

Arrow, hoy con sus 93 años, dice que siempre le ha estimulado resolver problemas y que una vez que lo hace, según dice, “debo admitir que pierdo el interés”. Por eso, aunque recibió un Premio Nóbel por su trabajo sobre la teoría del equilibrio general, está más orgulloso de su trabajo sobre la teoría de la elección social.

Varios otros investigadores, como el fallecido Lionel McKenzie, estaban trabajando en los mismos problemas de la teoría del equilibrio general en la época en que Arrow y Debreu formularon su modelo. “En cierta forma . . . si no hubiera estado ahí, no habría hecho mucha diferencia”.

Pero era el único que se planteaba interrogantes sobre la elección social. “De eso sí estoy orgulloso”. ■

*Hasta hace poco, Janet Stotsky era Asesora en la Oficina de Presupuesto y Planificación del FMI y ahora es consultora sobre política fiscal, mujer y desarrollo, y macroeconomía del desarrollo.*



*El que ahora es lento,  
será rápido más tarde,  
como el presente de hoy  
será luego pasado.*

*Rápidamente el orden se va desvaneciendo,  
y el que ahora es primero, más tarde será el último,  
porque los tiempos están cambiando.*

Extraído de “Los tiempos están cambiando”,  
de Bob Dylan, 1964.

# Un mundo de cambios

## Balance del último medio siglo

M. Ayhan Kose y Ezgi O. Ozturk

CUANDO apareció la primera edición de *Finanzas & Desarrollo* en junio de 1964, la economía mundial registraba su mejor tasa de crecimiento en 10 años desde la Segunda Guerra Mundial. La gran tarea de reconstrucción de la posguerra durante el decenio anterior generó un pujante crecimiento en Europa y Asia. La economía de Estados Unidos, que representaba casi un tercio del producto mundial durante los años sesenta, experimentaba su expansión más prolongada hasta la fecha.

En el mismo año, la siempre vigente canción de Bob Dylan captaba el carácter rápidamente cambiante de los tiempos. Aunque Dylan probablemente no tenía en mente la producción mundial, durante el siguiente medio siglo la economía del mundo experimentó algunos cambios verdaderamente inimaginables. Algunos países de bajo ingreso con problemas crónicos de desarrollo comenzaron a crecer mucho más rápidamente y terminaron convirtiéndose en importantes factores del crecimiento mundial. En

el orden económico mundial hubo una transformación tectónica, acompañada, y causada en parte, por innovadores avances en ciencia y tecnología y la globalización.

¿Cómo ha cambiado la economía mundial desde 1964? En los últimos 50 años ha progresado de manera impresionante y, si bien presenta todavía una flagrante necesidad de avances en muchos ámbitos, también ofrece motivos para ser optimistas.

### Nuevas tecnologías

Si hubiéramos escrito este artículo en 1964, habríamos utilizado máquinas de escribir y podríamos haber basado nuestra investigación en la versión impresa de revistas y libros. Reunir las estadísticas pertinentes y traducirlas en gráficos podría haber insumido muchas semanas, al igual que enviar ejemplares en papel de la revista a lectores de todo el mundo.

Gracias a los muchos desarrollos tecnológicos de este último medio siglo, hoy tenemos acceso instantáneo a una vasta gama

de fuentes de información y podemos compartir nuevos conocimientos con el resto del mundo en segundos. El rápido progreso de las tecnologías de comunicación y transporte ha facilitado grandes innovaciones en muchos otros campos, ha modificado radicalmente la forma en que trabajamos, ha incrementado la productividad y ha intensificado los vínculos comerciales y financieros a nivel internacional.

La manera en que nos comunicamos es lo que más ha cambiado, dado que los avances en computación y tecnologías móviles han revolucionado todos los medios de comunicación. En 1965, la primera minicomputadora comercialmente exitosa, cuyo precio ajustado por inflación ascendía a US\$135.470, era capaz de realizar cálculos básicos, tales como sumar y multiplicar, y tenía una capacidad aproximada de 4.000 palabras de 12 bits. Hoy, un teléfono inteligente posee una capacidad 3 millones de veces mayor y cuesta menos de US\$600.

En 1991, Internet inició una nueva era en las comunicaciones. El acceso a Internet ha acercado más a las personas, las empresas y los países, mientras que la comunicación móvil se ha vuelto más barata y accesible. En 1965, el primer satélite de comunicaciones comerciales fue lanzado desde Estados Unidos, suministrando 240 circuitos telefónicos de doble sentido. Actualmente existen alrededor de 400 satélites de ese tipo que procesan y transmiten información en todo el mundo, con una capacidad que supera enormemente la existente en 1965. En 1980 había cinco abonados de telefonía móvil por cada millón de personas; hoy hay más de 90 por cada 100 personas (gráfico 1). Las nuevas tecnologías han vuelto obsoletas las anteriores formas de comunicación. Con el rápido aumento de la comunicación inalámbrica, las líneas fijas se han reducido durante la última década.

El transporte también ha experimentado un cambio sustancial en los últimos 50 años. Hoy podemos viajar y enviar mercancías mucho más rápidamente y a un costo mucho menor que hace medio siglo. Un pasaje aéreo de ida y vuelta de Miami a Nueva Orleans a comienzos de los años sesenta costaba US\$927 (ajustado por inflación); ahora cuesta alrededor de US\$330. Gracias a los medios de comunicación más económicos y veloces y a los menores costos de envío, incluso las pequeñas empresas pueden acceder a mercados de ultramar.

Aunque el consumo mundial anual de energía a partir de recursos primarios ha crecido más del triple en el último medio siglo, las mejoras tecnológicas en el sector energético han hecho que la producción sea más eficiente que nunca. Para producir US\$1.000 de energía, el mundo utilizó el equivalente a 137 kilos de petróleo en 2011, 50 menos que hace 20 años. El suministro mundial de petróleo como porcentaje de la oferta total de energía primaria también ha disminuido al aumentar la oferta de gas natural, energía nuclear y energías renovables como la geotérmica, solar y eólica.

## Avance de la globalización

“Vivimos en un mundo global”. Esta afirmación, que no significaba mucho en 1964, se ha convertido ahora en un cliché, especialmente durante los últimos dos decenios, debido al aumento de la globalización: la creciente integración comercial y financiera de la economía mundial (gráfico 2). Los avances en las tecnologías de la comunicación y del transporte coincidieron con una

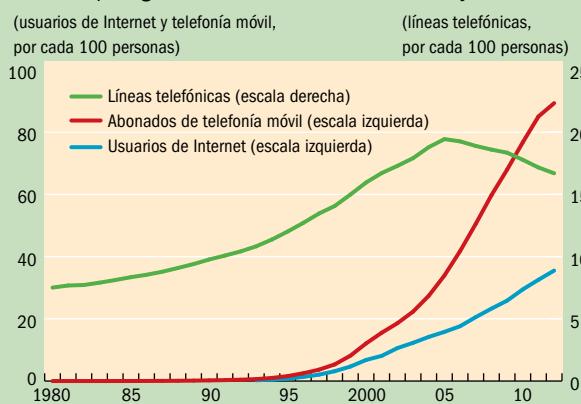
aceleración de la globalización, y la fomentaron, al volverse los países más interdependientes debido al rápido aumento del movimiento transfronterizo de bienes, servicios, capital y mano de obra, y permitieron la difusión mucho más veloz de ideas y productos culturales.

Los últimos 50 años han visto cambios profundos en el volumen, la dirección y la naturaleza del comercio internacional: el intercambio mundial de bienes y servicios ha crecido rápidamente, ayudado por la liberalización de las políticas comerciales en todo el mundo. Los flujos del comercio intrarregional también se han intensificado a partir de la proliferación de acuerdos regionales.

Gráfico 1

### Nuevas formas de comunicarse

El uso de Internet y de la telefonía móvil ha crecido espectacularmente, mientras que algunos usuarios abandonan las líneas fijas.



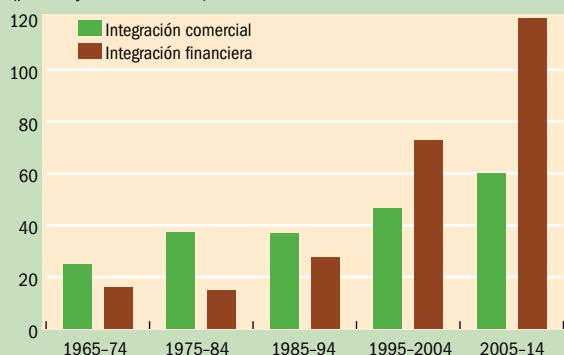
Fuente: Banco Mundial, base de datos de *World Development Indicators*.

Gráfico 2

### Vínculos mundiales cada vez más estrechos

Los vínculos comerciales y financieros a nivel mundial aumentaron drásticamente en los últimos 50 años.

(porcentaje del PIB mundial)



Fuentes: Lane, Philip R., y Gian Maria Milesi-Ferretti, 2007, “The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004”, *Journal of International Economics*, vol. 73, No. 2, págs. 223–50; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO).

Nota: La integración comercial se mide según la relación entre importaciones y exportaciones totales y el PIB mundial. La integración financiera es la relación de las entradas y salidas totales de flujos financieros (incluidos préstamos bancarios, inversión directa, bonos y acciones) y el PIB mundial. Los datos de integración financiera llegan hasta 2011 inclusive. Los datos de integración comercial para 2014 son previsiones.

El comercio de productos manufacturados ha crecido con rapidez, y se han generado cadenas de suministro transfronterizo, dado que las empresas pueden ahora realizar diferentes etapas del proceso de producción en varios países.

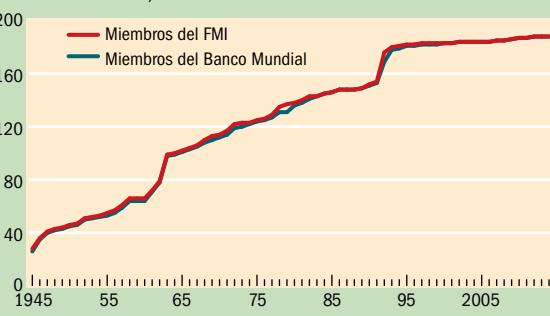
Recuadro 1

### Nuevos países, nuevos miembros

Las guerras, los conflictos políticos y sociales y la disolución de la Unión Soviética incrementaron el número de países independientes de 139 en 1965 a 204 en 2014. Esos nuevos países rápidamente asumieron su papel en los foros macroeconómicos internacionales. Por ejemplo, al final de 1965 el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial tenían cada uno poco más de 100 miembros. En los últimos 50 años han sumado alrededor de 85 miembros nuevos, provenientes primero de los nuevos países africanos independizados y más recientemente de los Estados integrantes de la ex Unión Soviética. Cada institución tiene ahora 188 miembros.

#### En proceso de expansión

El número de países que integran el FMI y el Banco Mundial ha crecido de menos de 40 en 1946 a 188 en la actualidad. (número de miembros)

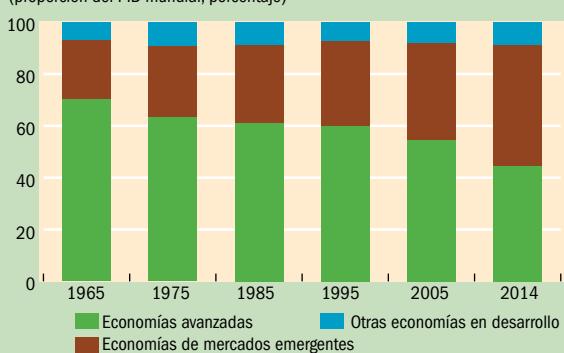


Fuentes: FMI y Banco Mundial.

Gráfico 3

### El despertar de los mercados emergentes

La participación de las economías de mercados emergentes en el PIB mundial ha aumentado en forma constante desde 1965. (proporción del PIB mundial, porcentaje)



Fuente: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO).

Nota: La paridad de poder adquisitivo es la tasa a la cual las monedas serían convertidas para comprar la misma cantidad de bienes y servicios en cada país. Los datos correspondientes a 2014 son previsiones.

El cambio en los flujos financieros internacionales ha sido aún más impactante: el número de países que tienen un sistema financiero liberalizado se ha triplicado en los últimos 50 años, y como resultado los flujos financieros internacionales han aumentado marcadamente. El total de activos financieros mundiales creció de US\$250.000 millones en 1970 a casi US\$70 billones en 2010. La composición de esos flujos también ha variado: la proporción de inversión de cartera en acciones es mucho mayor.

Aunque el grado de integración de los mercados laborales entre países es mucho menor que el de los mercados comerciales y financieros, los movimientos transfronterizos también se han incrementado considerablemente en los últimos 50 años. Alrededor de 230 millones de personas viven hoy como migrantes, frente a 77 millones en 1970. Hace dos décadas, las personas migraban mayormente de las economías en desarrollo a las desarrolladas. La migración regional entre economías en desarrollo supera ahora la dirigida hacia economías desarrolladas.

### Nuevos actores mundiales

Una serie de países se independizaron durante los últimos 50 años (recuadro 1). En gran parte de ese período, sin embargo, prevaleció una economía mundial bipolar, compuesta por países en desarrollo en el sur y países desarrollados en el norte. El sur consistía de economías en su mayor parte pobres y con abundante mano de obra que proveían productos agrícolas y materias primas al norte. Los países del norte eran más ricos, producían bienes manufacturados y concentraban la mayor parte de los flujos comerciales y financieros mundiales.

Desde mediados de los años ochenta, sin embargo, algunos de los países del sur —las economías de mercados emergentes— han crecido a un ritmo extraordinario al tiempo que se integraban rápidamente en la economía mundial. También han diversificado su base productiva y sus exportaciones, pasando de los productos agrícolas hacia las manufacturas y los servicios.

Si bien su participación en la población y la fuerza laboral del mundo se ha mantenido relativamente estable en los últimos 50 años, las economías de mercados emergentes están cada vez más presentes en todas las demás dimensiones económicas. Como grupo, su participación en el PIB mundial casi se duplicó (gráfico 3). Su contribución al crecimiento mundial fue en promedio del 30% entre 1965 y 1974, aproximadamente la mitad de la aportada por las economías avanzadas en ese período. Durante la última década, generaron más del 70% del crecimiento mundial, mientras que la participación de las economías avanzadas cayó a alrededor del 17% (gráfico 4). Las economías de mercados emergentes también se han convertido en el motor principal del comercio mundial, e intensificaron rápidamente sus vínculos bancarios y financieros con el resto del mundo.

Algunas economías de mercados emergentes han tenido un desempeño aun mejor. Por ejemplo, Brasil, Rusia, India y China —los BRIC— generaron la mitad del crecimiento mundial durante la última década. China es ahora la segunda economía del mundo y Brasil, la séptima, mientras que en 1980 ocupaban, respectivamente, el octavo y decimosexto lugar. La lista de las 20 economías más grandes incluye ahora Corea del Sur e Indonesia, que algunas décadas atrás distaban mucho de ubicarse entre ellas.

## Penosas interrupciones

La economía mundial es seis veces más grande que hace medio siglo, habiendo crecido a una tasa anual de 4% durante ese período. Las nuevas tecnologías han abierto el camino para sistemas de producción más eficientes en una amplia gama de industrias y han promovido el crecimiento. Desde 1965 hasta 2013, el PIB per cápita mundial creció a una tasa media anual en torno a 2%, y en más de la mitad de los últimos 50 años el ritmo de crecimiento fue mayor que ese promedio. Como resultado, el PIB per cápita mundial se duplicó con creces en ese período a pesar de un importante aumento de la población (gráfico 5).

Pero el proceso de crecimiento mundial en sí mismo nunca ha sido uniforme. Muchos países experimentaron crisis financieras que redujeron significativamente su crecimiento durante el último medio siglo (recuadro 2). El crecimiento económico mundial también atravesó períodos de graves interrupciones. En cada década posterior a la de 1960 hubo una recesión mundial (gráfico 6). En 1975, 1982, 1991 y 2009, el producto mundial per cápita disminuyó y simultáneamente cayeron otros indicadores de la actividad mundial (Kose y Terrones, de próxima publicación).

Cada una de esas recesiones coincidió con graves perturbaciones económicas y financieras en muchos países. Una fuerte alza de los precios del petróleo disparó la recesión de 1975. Una serie de shocks mundiales y nacionales incidieron en la recesión de 1982, entre ellos, otro salto de los precios del petróleo en 1979, la lucha de la Reserva Federal de Estados Unidos contra altas tasas de inflación en 1979 y 1980 y la crisis de la deuda de América Latina.

Aunque la recesión de 1991 coincidió con muchos acontecimientos adversos en el mundo y en los países, se convirtió en un hecho de alcance mundial porque diversos problemas de orden interno se transmitieron a otros países: perturbaciones financieras en Estados Unidos, Japón y varios países escandinavos; crisis cambiarias en muchas economías avanzadas de Europa; la unificación de Alemania, y el colapso de la Unión

Soviética. El episodio de 2009 comenzó con una crisis financiera de Estados Unidos en 2007, pero rápidamente se propagó a otras economías avanzadas y a algunos mercados emergentes a través de vínculos comerciales y financieros.

### Recuadro 2

#### Persisten las crisis financieras

Las crisis financieras han interrumpido el crecimiento económico en todo el mundo. Unas 400 ocurrieron entre 1970 y 2013. Las economías avanzadas experimentaron solo 35 crisis, la mitad después de 2007. Las economías de mercados emergentes sufrieron 218 crisis financieras, la mayoría en los años ochenta y noventa, especialmente durante la crisis financiera asiática de 1997. Las crisis cambiarias fueron las más frecuentes, representando la mitad de todos los episodios de crisis. El resto correspondió a crisis bancarias y de deuda. Todavía es imposible predecir el lugar y el momento en que ocurrirá la próxima crisis financiera.

#### Episodios generalizados de crisis financieras

Entre 1970 y 2013 hubo más de 400 crisis bancarias, cambiarias o de deuda.

(número de crisis financieras)



Fuente: Laeven y Valencia (2013).

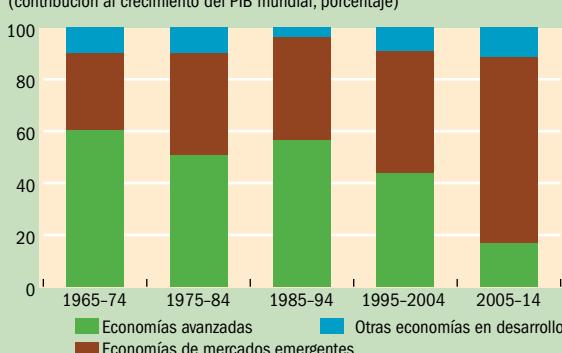
Nota: Las barras sombreadas representan los tres años que rodearon las recesiones mundiales, ocurridas en 1975, 1982, 1991 y 2009.

Gráfico 4

#### Creciendo

Las economías de mercados emergentes explican una proporción cada vez mayor del crecimiento del PIB mundial.

(contribución al crecimiento del PIB mundial, porcentaje)



Fuente: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO).

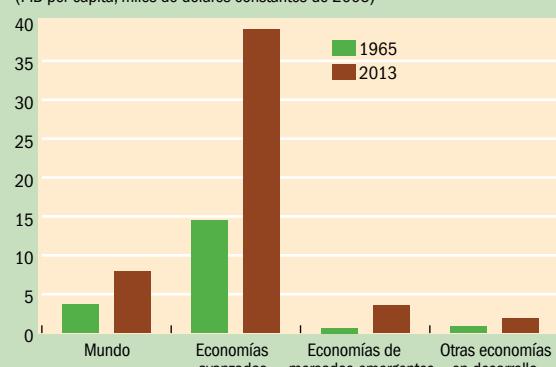
Nota: Los datos correspondientes a 2014 son previsiones.

Gráfico 5

#### ¿Se comparte la prosperidad?

Aunque la persona promedio es hoy más rica que en 1965, a las que viven en economías avanzadas les ha ido mucho mejor que a las de mercados emergentes y otras economías en desarrollo.

(PIB per cápita, miles de dólares constantes de 2005)



Fuente: Banco Mundial, base de datos de *World Development Indicators*.

## El crecimiento poblacional es más lento pero las personas viven más

La expectativa de vida al nacer ha aumentado en forma constante durante el último medio siglo.

	1965-74	1975-84	1985-94	1995-2004	2005-14
Crecimiento poblacional (variación porcentual)	2,1	1,7	1,7	1,3	1,2
Expectativa de vida al nacer (años)	59,0	63,0	65,5	67,6	69,9
Tasa de natalidad (por cada 1.000 personas)	32,1	27,6	25,7	21,7	19,8
Tasa de mortalidad (por cada 1.000 personas)	12,0	10,2	9,2	8,6	8,1
Crecimiento del producto (variación porcentual)	5,0	3,3	3,1	3,6	3,7
Crecimiento del producto per cápita (variación porcentual)	2,9	1,5	1,4	2,2	2,5

Fuentes: Banco Mundial, base de datos de *World Development Indicators*; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO).

Nota: El producto es el PIB ponderado por la paridad de poder adquisitivo de los países a título individual. La paridad de poder adquisitivo es la tasa a la cual las monedas serían convertidas para comprar la misma cantidad de bienes y servicios en cada país. Los datos de 2014 correspondientes al crecimiento del producto y el crecimiento del producto per cápita son previsiones formuladas en el informe WEO. Los datos relativos a la población llegan hasta 2012 inclusive.

Cada recesión mundial duró solo un año, pero acarreó profundos y prolongados costos humanos y sociales: millones de personas perdieron su trabajo, muchas empresas cerraron y los mercados financieros se desplomaron. La última recesión mundial fue la más profunda desde la Gran Depresión: en todo el mundo, el número de desempleados creció casi 20% entre 2007 y 2009. En 2009, 83 millones de jóvenes carecían de empleo, más que en cualquier otro momento de las últimas dos décadas. La economía mundial, sobre todo en los mercados laborales, todavía sufre los efectos de la recesión de 2009, siete años después del inicio de la crisis.

## Pobreza y desigualdad

La población mundial creció de 3.000 millones en 1965 a alrededor de 7.000 millones en 2013, pero la economía creció más rápidamente que la población, lo que generó un mejor nivel de vida para el ciudadano medio del mundo.

Las mejoras en tecnología médica, servicios sanitarios y vacunación contribuyeron a reducir la tasa de mortalidad y, pese a las

decrecientes tasas de natalidad, la población mundial ha seguido aumentando a medida que las personas viven más. A mediados de los años sesenta, la expectativa de vida al nacer era de aproximadamente 55 años; hoy se prevé que un recién nacido viva alrededor de 70 años (véase el cuadro).

También ha habido avances en la escolarización. El número de niños y niñas que completan la educación primaria aumentó de 80% de la población mundial en edad escolar en los años ochenta a 92% en 2012. En los países de bajo ingreso, este cambio ha sido más espectacular: de 45% a algo más de 70% en las últimas tres décadas.

El ciudadano mundial medio es hoy más rico que nunca gracias al crecimiento registrado por la economía mundial en los últimos 50 años. Sin embargo, los beneficios de este crecimiento no se han distribuido en forma igualitaria y la consecuencia es una persistente pobreza y desigualdad.

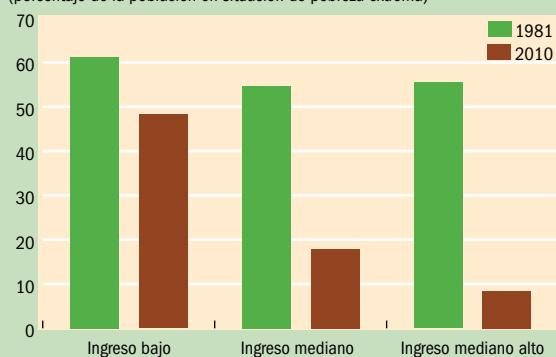
Uno de los Objetivos de Desarrollo del Milenio acordados por Naciones Unidas en 2000 era reducir a la mitad la pobreza extrema entre 1990 y 2015. Aunque ese objetivo se logró cinco años antes de lo previsto, persiste una pobreza extrema generalizada en una serie de países de bajo ingreso. En 1981, el porcentaje de personas que vivían con menos de US\$1,25 por día, la línea de pobreza extrema, era alrededor de la mitad en los países tanto de ingreso mediano alto como de bajo ingreso (gráfico 7). Treinta años después, los países de ingreso mediano alto han logrado una reducción sustancial de la pobreza gracias fundamentalmente al rápido crecimiento de las economías de mercados emergentes. Sin embargo, en los países de bajo ingreso casi la mitad de la población vive todavía en la pobreza extrema.

Gráfico 7

## Subsiste la pobreza

La pobreza extrema disminuyó en todo el mundo, pero lo hizo menos en los países de bajo ingreso y más en los de ingreso mediano alto.

(porcentaje de la población en situación de pobreza extrema)



Fuente: Banco Mundial, base de datos de *World Development Indicators*.

Nota: La pobreza extrema equivale a un ingreso diario per cápita inferior a US\$1,25. El ingreso se mide según la paridad de poder adquisitivo, que es la tasa a la cual las monedas serían convertidas para comprar la misma cantidad de bienes y servicios en cada país. Los países de bajo ingreso tienen un ingreso nacional bruto (INB) de menos de US\$1.045 por habitante en 2013. Los países de mediano ingreso tienen un INB superior a US\$1.045 por habitante e inferior a US\$12.746. Los países de ingreso mediano alto tienen un INB per cápita de entre US\$4.125 y US\$12.746.

Gráfico 6

## Altibajos

El PIB per cápita mundial creció en promedio 2% por año en el último medio siglo, pero ese promedio oculta años de fuerte crecimiento y años de recesión.

(crecimiento del PIB per cápita, porcentaje, ponderado por la paridad de poder adquisitivo)



Fuente: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO).

Nota: Los datos corresponden a 163 países. Las barras rojas indican años de recesión mundial. La paridad de poder adquisitivo es la tasa a la cual las monedas serían convertidas para comprar la misma cantidad de bienes y servicios en cada país.

A nivel mundial, más de 1.000 millones de personas, sobre todo en África subsahariana y en Asia meridional, sufren condiciones de pobreza extrema.

La desigualdad también ha crecido en la mayoría de los países. Por ejemplo, entre 1990 y 2010 la desigualdad aumentó en más de dos tercios de los países sobre los cuales hay datos disponibles. La desigualdad entre países alcanzó su nivel más alto a fines de los años noventa y luego comenzó a declinar, pero aún es mayor que a principios de los años ochenta. Además, la proporción de ingresos que gana el 1% más rico de la población ha aumentado en la mayoría de las economías avanzadas y de mercados emergentes (gráfico 8). En Estados Unidos, por ejemplo, el 1% más rico de la población recibe hoy alrededor de 18% del ingreso nacional, frente a aproximadamente 8% hace 50 años.

Otro desafío importante para la economía mundial es el cambio climático. Las emisiones de dióxido de carbono han aumentado significativamente, en especial durante las últimas dos décadas, y parecen haber acarreado una amplia variedad de problemas, como la elevación del nivel del mar, el derretimiento de los glaciares y acontecimientos meteorológicos más extremos. El número de desastres naturales vinculados al clima se ha triplicado con creces desde la década de 1960. Además de la pobreza extrema, los países de bajo ingreso son vulnerables a los riesgos emergentes del cambio climático. Aunque durante los últimos 25 años se ha avanzado en la regulación de las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero, todavía queda mucho por hacer para mitigar los efectos adversos del cambio climático.

### Una mirada hacia el pasado y otra hacia el futuro

La economía mundial ha atravesado un período de grandes transformaciones desde 1964. Como resultado del impresionante progreso tecnológico y la integración internacional ha surgido una verdadera aldea mundial, donde los países están mucho más cercanos entre sí gracias a modos de comunicación más veloces

y mejores, y vínculos comerciales y financieros más sólidos de lo que podría haberse imaginado 50 años atrás. La economía mundial pasó de ser bipolar a multipolar, donde las economías de mercados emergentes concentran ahora la mayor parte del crecimiento mundial. Se ha logrado elevar bastante los niveles de vida en muchos rincones del mundo. Sin embargo, es preciso avanzar mucho más para mejorar las políticas macroeconómicas y financieras y permitir así una mejor respuesta a las crisis financieras y reducir la pobreza y la desigualdad.

La buena noticia es que hay un claro reconocimiento de esos enormes desafíos. A través de organismos multilaterales —como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, que este año cumplen su septuagésimo aniversario— se ha hecho un esfuerzo concertado para superarlos. El FMI ha tomado medidas para mejorar su asesoramiento en materia de políticas para la prevención y gestión de las crisis y ha reforzado sus servicios de supervisión de la macroeconomía y el sector financiero. El Banco ha implementado medidas para lograr su nuevos objetivos “gemelos” de poner fin a la pobreza extrema a nivel mundial dentro de una generación y de promover una “prosperidad compartida” con el fin de mejorar el bienestar de los segmentos más pobres de la sociedad. Existe también consenso en cuanto a que el crecimiento, si bien es un factor crucial para superar muchos desafíos, debe incluir a todos los segmentos de la sociedad y ser sostenible y respetuoso del medio ambiente.

Después de una crisis financiera mundial, se ha generado un animado debate acerca del futuro de la economía. Algunos argumentan que las economías avanzadas probablemente entrarán en un período de estancamiento secular debido a la aplicación de políticas desacertadas. Otros sostienen que los días de robusto crecimiento ya han quedado atrás porque las innovaciones de hoy son menos útiles que las grandes invenciones del pasado. Otra visión, sin embargo, es que la economía mundial tiene enorme potencial para generar una saludable dosis de crecimiento en las décadas venideras. Con innovaciones, políticas bien diseñadas y la pujanza de las economías de mercados emergentes y fronterizas ese potencial puede llegar a concretarse.

Nadie podría haber predicho con exactitud los cambios que la economía mundial ha experimentado durante el último medio siglo. Tampoco es posible predecir lo que un artículo como este dirá en 2064. Pero una predicción es tan válida hoy como en la cincuentenario canción de Dylan: “*los tiempos están cambiando*”. ■

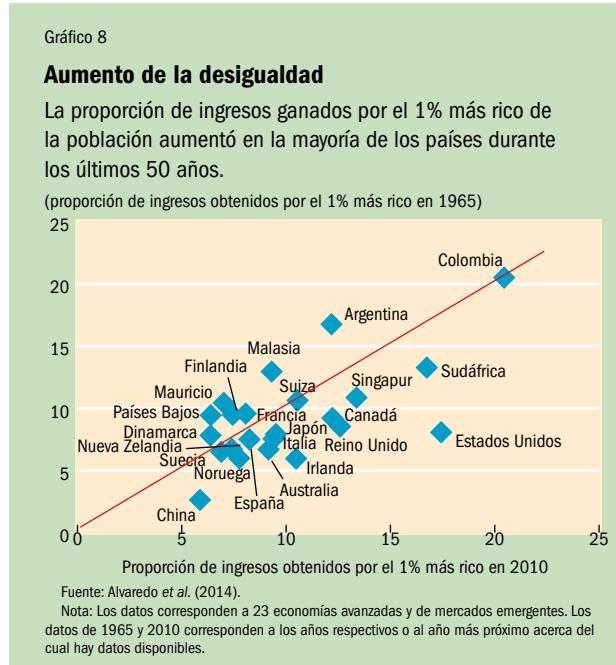
*M. Ayhan Kose es Director del Grupo de Análisis de las Perspectivas de Desarrollo del Banco Mundial y Ezgi O. Ozturk es Oficial de Investigación del Departamento de Estudios del FMI.*

#### Referencias:

Alvaredo, Facundo, Tony Atkinson, Thomas Piketty y Emmanuel Saez, 2014, The World Top Incomes Database. <http://topincomes.g-mond.parisschoolofeconomics.eu>.

Kose, M. Ayhan, y Marco E. Terrones, de próxima publicación, Collapse and Revival: Understanding Global Recessions and Recoveries (Washington: Fondo Monetario Internacional).

Laeven, Luc, y Fabián Valencia, 2013, “Systemic Banking Crises Database”, IMF Economic Review, vol. 61, No. 2, págs. 225–70.



# La bola de cristal

**El análisis de las tendencias e incertidumbres puede ayudar a prepararnos para los desafíos económicos futuros**

*Kalpana Kochhar, Yan Sun, Evridiki Tsounta y Niklas Westerius*

*"Todas las predicciones son erradas; es una de las pocas certezas de las que goza la humanidad".*

—Milan Kundera

**L**A ECONOMÍA mundial está atravesando una serie de transformaciones que tornan el futuro considerablemente incierto, complejo e impredecible. Algunas, como la recuperación de la crisis financiera mundial, son cíclicas; otras, como la evolución demográfica y el rápido aumento de la interconexión, son de carácter más duradero y estructural. Esas transformaciones interactúan para dar forma al futuro y hacen de la extrapolación del pasado una lente cada vez menos confiable para atisbar el porvenir.

Con la crisis financiera mundial en el espejo retrovisor, el año pasado en el FMI se dio comienzo a una iniciativa en pos de adaptar mejor el foco a corto plazo de la gestión de la transición desde la crisis hacia perspectivas a más largo plazo. El trabajo se centró en identificar las corrientes subyacentes, y las incertidumbres que traen aparejadas, que moldearán el mundo en el que vivimos en las próximas décadas. Es crucial conocer su naturaleza, su velocidad y sobre todo el modo en que interactuarán entre sí a fin de prepararnos para los desafíos que nos esperan y estar alertas a riesgos que podrían derivar en nuevas crisis.

Por supuesto que determinar qué tendencias e incertidumbres podrían dar forma a la economía mundial tampoco es tarea fácil. Apoyándose en amplias consultas internas y externas, el FMI se enfocó en las más críticas: la demografía, la dispersión del poder, la sostenibilidad ambiental y del uso de los recursos naturales, la interconexión y la desigualdad del ingreso. El FMI y sus miembros consideran que estos asuntos revisten especial relevancia a causa del gran impacto que pueden tener en la sostenibilidad y la estabilidad del crecimiento económico. No debe interpretárselos como predicciones acerca del futuro, y con el tiempo su evolución también es incierta.

## Presiones demográficas

Se proyecta que la población mundial superará los 8.000 millones en 2030 y que envejecerá a una tasa sin precedentes; por primera vez en la historia, en 2020 la cantidad de personas de 65 años o más superará a la de niños menores de 5 años (NIA, 2007). En todas las regiones excepto en África subsahariana, la población anciana aumentará más que la población económicamente activa, lo que incrementará los costos relacionados con el envejecimiento. Al mismo tiempo, el aumento de la expec-

tativa de vida hará que la gente pueda trabajar más años. Algunos mercados emergentes, como China, podrían envejecer antes de enriquecerse a causa de la merma de su población. Pero muchas economías en desarrollo, sobre todo en África subsahariana y en Asia meridional, deberán generar empleos para los nuevos miembros de la fuerza laboral entre las poblaciones en rápido aumento. Los cambios demográficos también podrían afectar el ahorro y la inversión de los países, y alterar los flujos financieros y laborales globales en el futuro.

## ¿Un único poder mundial? Ya no

El poder mundial se está desplazando de las economías avanzadas a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, al tiempo que las organizaciones no gubernamentales, las corporaciones multinacionales y las ciudades cobran cada vez más influencia nacional e internacional.

Las economías avanzadas representaban dos tercios del PIB mundial (en términos de paridad del poder adquisitivo) en 1992 pero su aporte se redujo a menos de la mitad en 2012 (FMI), y las ciudades se convirtieron en centros de poder: alrededor del 60% del PIB mundial se genera en 600 centros urbanos (Instituto Mundial McKinsey, 2011).



Pero la dinámica del poder en el futuro dista de ser clara. El crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo podría ser desparejo, y el poder en aumento de las ciudades y de actores no estatales como las multinacionales y las organizaciones no gubernamentales podría ponerse a prueba. Habrá que ver si la dispersión del poder resulta beneficiosa o perjudicial para la capacidad de la comunidad mundial de cooperar y resolver problemas colectivos. El desplazamiento del poder de las economías avanzadas a las de mercados emergentes y en desarrollo ofrece una excelente oportunidad de preservar la estabilidad mundial y de incrementar la capacidad de resiliencia y el potencial de crecimiento, puesto que cada vez a más países les conviene la prosperidad mundial compartida. Al mismo tiempo, la multiplicidad de actores e intereses puede generar más conflictos e inestabilidad, o inercia e inacción política.

### Salvemos el planeta

El aumento de precios de los productos básicos y su volatilidad durante la última década renovaron los temores por una posible escasez de recursos naturales. También hay cada vez más indicios de cambio climático, y el impacto proyectado va mucho más allá de las fronteras de los países; los 12 años más cálidos de los que se tenga registro ocurrieron desde 1997 en adelante, de la mano del aumento del nivel del mar y del deshielo de los glaciares (GISS, 2012). El aumento de la población y el ingreso mundiales ejercerá una presión creciente sobre recursos naturales tales como el agua y el medio ambiente si no se toman medidas correctivas de inmediato. Cabe esperar que la escasez de recursos y la degradación ambiental afecten desproporcionadamente a las economías en desarrollo. La innovación tecnológica fue de gran ayuda en el pasado pero puede no bastar para dar con el delicado equilibrio entre la necesidad de estimular el crecimiento y la de proteger el medio ambiente. Es necesario tomar ya mismo medidas oportunas y coordinadas para evitar las consecuencias posiblemente desastrosas que se prevén para la segunda mitad de este siglo.

### Todos en el mismo barco

La crisis financiera mundial fue un llamado de atención. El mundo está cada vez más integrado y de manera cada vez más compleja, lo que facilita que se propaguen tanto la prosperidad como los riesgos. Los vínculos comerciales y financieros entre países crecieron marcadamente; hoy, el volumen mundial de exportaciones es seis veces mayor que el de hace dos décadas (FMI). Los intermediarios financieros se multiplican con las redes de subsidiarias y sucursales, y las corporaciones se globalizan cada vez más rápido. También se intensificaron los flujos laborales: hoy, más personas que nunca viven en el extranjero —232 millones, un 33% más que en 2000— (Naciones Unidas, 2013). La tecnología amplió el acceso a la información y aceleró la transmisión y el procesamiento de datos.

Es probable que la interconexión siga en aumento, pero es difícil predecir a qué ritmo, de qué manera y con qué riesgos. Si bien es beneficiosa para la economía mundial, puede incrementar el riesgo sistémico, propiciar la transmisión de shocks y profundizar el costo potencial de las crisis. No está claro si nuestro conocimiento acerca de la interconexión podrá con su ritmo y su naturaleza cambiantes.

### Compartir el pastel

La desigualdad del ingreso aumentó considerablemente en las últimas décadas. La globalización y los avances tecnológicos sacaron a miles de millones de la pobreza pero también contribuyeron al aumento de la desigualdad. Hay muchos motivos para creer que la desigualdad del ingreso va a persistir, dada su inercia y su interacción con la polarización política, que dificulta aún más el consenso en torno a políticas redistributivas. La persistencia de la desigualdad amenaza el crecimiento y la estabilidad macroeconómica.

### Futuro desafiante

¿Cómo evolucionarán estas tendencias e incertidumbres, cómo interactuarán entre sí y qué forma le darán a la economía mundial del futuro? Con la ayuda del análisis de hipótesis (una herramienta que se usa frecuentemente para construir distintos escenarios de futuros con fines estratégicos), no es difícil construir un futuro en el que las tensiones y los riesgos surjan en diversas dimensiones, se generen con más rapidez, se refuercen entre sí y dificulten la estabilidad y la prosperidad colectiva. Por ejemplo, la interconexión y la dispersión del poder podrían marcar el rumbo a un futuro cada vez más integrado y, al mismo tiempo, más fragmentado políticamente y socialmente, con graves consecuencias para la cooperación de políticas en distintos niveles. Más aún, el crecimiento económico podría elevar el nivel de vida pero también generar costos ambientales, sociales y políticos, y socavar de ese modo parte de sus beneficios y, por lo tanto, su sostenibilidad.

La complejidad y la incertidumbre del futuro plantean oportunidades y desafíos para el FMI y sus miembros. Los bienes públicos mundiales, entre ellos una red más fuerte de seguridad financiera para un mundo más interconectado y una solución mundial para el cambio climático, serán indispensables. El FMI debe seguir aplicando su inmutable mandato —proteger la estabilidad económica y financiera mundial— a estas circunstancias y demandas cambiantes.

Malcom X, el militante estadounidense por los derechos civiles, afirmó que el futuro les pertenece a los que se preparan para él en el presente. En una era de cambio y transformación, tal vez eso sea más cierto que nunca. ■

*Kalpana Kochhar es Directora Adjunta, Yan Sun es Jefa Adjunta y Evridiki Tsounta y Niklas Westerius son Economistas Principales del Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI.*

#### Referencias:

- Fondo Monetario Internacional (FMI), base de datos de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO) (Washington, varios años).*
- Instituto de Estudios Espaciales Goddard (GISS), 2012, Surface Temperature Analysis (Nueva York).*
- Instituto Mundial McKinsey, 2011, Urban World: Mapping the Economic Power of Cities (Seúl, San Francisco, Londres, Washington).*
- Instituto Nacional sobre el Envejecimiento (NIA), 2007, Why Population Aging Matters: A Global Perspective (Washington).*
- Naciones Unidas, 2013, International Migration and Development: Contributions and Recommendations of the International System (Nueva York).*

# Lo que se avicina

**Cinco ganadores del Premio  
Nóbel explican cuál creen que  
será el problema más grande para  
la economía mundial del futuro**

## Calentamiento global Una segunda verdad incómoda

George A. Akerlof

**L**A GENTE piensa en términos narrativos. Pero si la narración no refleja la realidad, uno se mete en líos. Benjamin Lee Whorf, un ingeniero estadounidense especialista en prevención de incendios, era aficionado a la lingüística y la antropología. En los años veinte, observó que los incendios eran frecuentes en las gasolineras y, aplicando principios lingüísticos, descubrió que los trabajadores que manejaban los barriles utilizados entonces para transportar gasolina encendían cigarrillos cerca de los barriles que "sabían" que estaban "vacíos".

Una maniobra lingüística parecida le está creando muchos problemas al mundo de hoy. Cada tantos años, los dirigentes mundiales se reúnen en grandes cónclaves: Río de Janeiro, Kioto, Johannesburgo, Copenhague. Los pronunciamientos son solemnes, pero la acción contra el calentamiento global inevitablemente

**El relato que usamos para explicar el calentamiento global es demasiado frío y demasiado tímido.**

se posterga. El lenguaje del calentamiento global no motiva ni a los particulares ni a los gobiernos a actuar ya mismo.

Una narración simple es convincente y veraz: la atmósfera es como una manta que protege el planeta. Esa manta permite que la energía solar penetre y caliente la Tierra, y que luego ese calor se pierda con más lentitud.

Colectivamente, los seres humanos tenemos un bebé: la Tierra. Año tras año, inexorablemente, la manta con que la atmósfera envuelve nuestro bebé se vuelve más y más y más pesada. Un simple viaje de 160 km ida y vuelta, que consume 18 litros de gasolina, añade 45 kg de dióxido de carbono a la atmósfera. Con esas actividades inocentes, la familia estadounidense promedio,



*George A. Akerlof fue galardonado con el Premio Nóbel de Economía en 2001. Es experto invitado del Departamento de Estudios del FMI, profesor emérito de Economía en la Universidad de California, Berkeley; su obra más reciente, junto con Rachel Kranton, es Identity Economics: How Our Identities Shape Our Work, Wages, and Well-Being.*

por ejemplo, le agrega 816 kg por semana a la manta que protege la Tierra. Sumemos todas las familias del mundo entero y agreguemos una pizca de conocimiento científico a nuestra comprensión intuitiva de los bebés y las mantas, y es fácil ver que, con toda probabilidad, el mundo se está volviendo más y más y más caliente.

En esas circunstancias, cualquier padre se abalanzaría a rescatar a su bebé. Pero el relato que usamos para explicar el calentamiento global es demasiado frío y demasiado tímido. Leemos las proclamaciones del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático. Deferimos a las conclusiones de los "científicos", que se han expresado con una voz prácticamente unánime y a menudo con gran vehemencia e intensidad, pero el desapasionamiento profesional de la ciencia sofoca el mensaje. Recuerdo una cena de hace unos 20 años en la que me sentaron al lado de un famoso astrónomo. No sabiendo de qué conversar con un astrónomo, saqué el tema del cambio climático y me

*(continúa en la pág. 19)*

# El estímulo de la demanda

## Una crisis no resuelta

Paul Krugman

EN LA MITAD de la segunda década del siglo XXI, el problema más grande que enfrenta la economía mundial —o al menos los países relativamente ricos— es un problema que a muchos economistas jamás se nos ocurrió que veríamos. Por primera vez desde los años treinta, el mundo parece estar sufriendo de una falta persistente de demanda adecuada; simplemente la gente no está gastando lo suficiente como para usar la capacidad productiva que tenemos. Este problema supuestamente estaba resuelto: había aquejado a nuestros abuelos, y no se iba a repetir. Pero se repitió, y la solución no está clara.

Veamos algunas cifras crudas. Si tomamos el agregado “economías avanzadas” que el FMI usa en la base de datos de su informe *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), vemos que el PIB real combinado de estas economías creció 18% entre 2000 y 2007. Las proyecciones hechas en aquel entonces apuntaban a que el crecimiento a mediano plazo continuaría a una tasa similar. Sin embargo, ahora parece que las economías avanzadas habrán crecido apenas 6%, aproximadamente, entre 2007 y 2014; es decir, un 10% menos de lo que considerábamos como la tendencia.

Hay que reconocer que el argumento general es que el volumen efectivo de capacidad económica ociosa es mucho menor; según la misma base de datos, la brecha del producto actual del agregado “economías avanzadas” es apenas 2,2%. Pero sería una gran equivocación tomar la pequeña brecha del producto estimada como indicio de que la política económica no está fracasando, por dos razones.

Primero, no sabemos realmente a qué distancia estamos operando por debajo del máximo de capacidad. Las grandes caídas de la participación en la fuerza laboral estadounidense o de la productividad británica, ¿son seculares, es decir a largo plazo, o son cíclicas, es decir, son consecuencia de que la gente deja de buscar trabajo porque no ve oportunidades? La estabilidad de la inflación a niveles bajos, ¿es muestra de que la economía está operando casi a plena capacidad o se debe a que los trabajadores no están dispuestos a aceptar recortes salariales (con lo cual la curva de Phillips —la relación históricamente inversa entre las tasas de desempleo y las correspondientes tasas de inflación— resulta plana a un bajo nivel de inflación)? Nadie lo sabe, y sería trágico aceptar un producto bajo y un desempleo elevado como inevitables cuando en realidad podrían ser sencillamente un reflejo de la insuficiencia de la demanda.

Segundo, si el crecimiento del potencial productivo ha disminuido tanto como lo sugieren las estimaciones, lo que estamos viviendo son los pronunciados efectos a largo plazo de problemas económicos que supuestamente son a corto plazo: haber permitido que echara raíz una recesión mundial profunda parece haber conducido, con el correr del tiempo, a un enorme deterioro de las perspectivas económicas a más largo plazo. Esto implica, a su vez, que sustentar una demanda



Paul Krugman fue galardonado con el Premio Nóbel en 2008. Es profesor de Economía y Relaciones Internacionales en la Universidad de Princeton y columnista del New York Times; su obra más reciente es *End This Depression Now!*

adecuada es tremadamente importante, no solo a corto plazo sino también a largo plazo.

Por ende, estimular la demanda debería ser una prioridad urgente. Lamentablemente, lo que hemos aprendido desde 2007 es que las instituciones encargadas de formular la política económica no están en absoluto bien preparadas para enfrentar déficits de demanda grandes y sostenidos.

Durante la Gran Moderación —como los economistas estadounidenses James Stock y Mark Watson han denominado a la disminución de la volatilidad macroeconómica estadounidense ocurrida a mediados de los años ochenta—, pensábamos que teníamos controlada la formulación de políticas macroeconómicas. La gestión de la demanda estaba en manos de tecnócratas en bancos centrales independientes, en tanto que la política fiscal se centraba en temas de largo plazo. Sin embargo, resulta que ante shocks fuertes y sostenidos, este sistema se desmorona. Por un lado, los bancos centrales están restringidos por el límite inferior cero —el hecho de que las tasas de interés no pueden entrar en terreno negativo— y por la inquietud en torno al tamaño de su balance. Por el otro, lejos de ayudar, la política fiscal no tardó en empeorar las cosas, ya que está atada de manos tanto por la asimetría entre deudores y acreedores —aquejados, obligados a recortar; estos, sin obligación de expandir— como por las desavenencias políticas internas. A veces digo en broma que Europa y Estados Unidos están compitiendo para ver quién maneja peor la crisis actual; por ahora Europa está a la cabeza, pero no por mucho.

Sería grato pensar que se trata de problemas pasajeros, y quizás así sea. Pero ahora sabemos que la estabilidad de la Gran Moderación dependía de un aumento constante de la deuda de los hogares y de un crecimiento relativamente rápido de la población en edad activa. Ninguno de los dos se repetirá, y no hay muchos indicios de un cambio en las políticas.

Así que la insuficiencia de la demanda todavía es un problema muy grave, y daría la impresión de que se perpetuará durante mucho tiempo. Tenemos que encontrar una forma de resolver esta situación. ■

# Estancamiento secular

## Economías prósperas en punto muerto

Robert Solow

**E**L MUNDO no tiene posibilidades de librarse de problemas económicos apremiantes en los próximos 50 años. La lista de ellos incluye lidiar con las causas y las consecuencias del cambio climático, responder —o no— al aumento de la desigualdad del ingreso y la riqueza dentro de las economías nacionales y, en el caso de las economías prósperas, alterar o adaptarse a la aparente tendencia de la conjunción de tecnología y demanda a crear empleo en los extremos superior e inferior del espectro de aptitudes y sueldos, pero no —ni por lejos— lo suficiente en el medio.

Sin embargo, desearía plantear una cuestión aparentemente menos cósmica: las economías prósperas de Europa, Japón y América del Norte, ¿están atrapadas en un episodio de “estancamiento secular” que probablemente sea más que transitorio? Lo que me lleva a elegir este tema es que si la respuesta es afirmativa y si no encontramos una salida pronto, hay muchas menos probabilidades de que logremos solucionar los problemas más grandes.

El término estancamiento secular —formulado por el economista estadounidense Alvin Hansen durante los años treinta— denota una tendencia persistente de una economía nacional (o un grupo de economías) no solo a crecer con lentitud, sino más concretamente a encontrarse parcial o totalmente incapacitada para aprovechar al máximo su potencial productivo. En esa época, se habría descrito la situación como una escasez de oportunidades de inversión con una tasa de rendimiento aceptable para los inversionistas. Hoy, diríamos que la tasa real de interés compatible con la utilización plena es negativa, y no siempre se puede lograr.

¿Qué prueba tenemos de que el estancamiento secular se ha transformado en un peligro? La respuesta tiene dos partes. La primera es el argumento, formulado con especial contundencia por el economista estadounidense Robert Gordon, de que tanto la población como la productividad total de los factores crecerán con más lentitud en el futuro. La proyección demográfica es bastante segura. El pesimismo en torno al aumento de la productividad total de los factores —en términos de eficiencia del capital y de la mano de obra— se justifica más que nada si creemos que la ola de la tecnología de la información no puede mejorar el producto ni el bienestar de la misma manera en que lo hicieron en su momento las grandes olas tecnológicas del pasado, como la combustión interna, la electrificación y la urbanización. El argumento del estancamiento secular rige aun si este lento crecimiento tiene una probabilidad sustancial de hacerse realidad.

La segunda parte del argumento se desprende de la primera. El aumento demográfico (a través de la “ampliación” del capital) y los avances tecnológicos (a través de la necesidad de capacidad nueva) son las principales fuerzas que han impedido que el rendimiento de la inversión privada disminuyera, a



Robert Solow fue galardonado con el Premio Nóbel de Economía en 1987 por su contribución a la teoría del crecimiento económico. Es profesor emérito del Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT).

pesar de la creciente intensidad del capital y los rendimientos decrecientes. En un futuro con crecimiento lento, el ahorro continuará, la tasa de rendimiento retrocederá y la inversión privada se debilitará.

Además —sostiene este argumento— los acontecimientos recientes confirman este pesimismo. Únicamente las burbujas —de la tecnología, de la vivienda— han podido generar prosperidad en los últimos años, y sabemos que eso no dura. Aquí estamos, a cinco años del fin oficial de la última recesión, y ni Estados Unidos ni Europa —y mucho menos Japón— han podido restablecer ni por lejos la utilización plena. Esta debilidad prolongada al menos es congruente con la idea del estancamiento secular.

Pero no del todo. Gran parte de la debilidad de la demanda privada puede atribuirse directamente a un déficit del gasto en construcción, tanto residencial como no residencial. (Esto también podría dar cuenta de la desaparición de muchos empleos bien remunerados). La causa no es un misterio. Las economías que experimentaron burbujas del sector de la vivienda en los años previos a la crisis terminaron con un exceso de casas y un mercado hipotecario trastornado. Algo parecido ocurrió con los edificios de oficinas y otras edificaciones comerciales.

No obstante, parte del misterio persiste. En Estados Unidos, al menos, la inversión empresarial no se ha recuperado del todo de la recesión, a pesar de que las utilidades han sido muy sólidas. El resultado, como lo señalan en un estudio inédito Martin Baily y Barry Bosworth, de la Brookings Institution, es que en el sector empresarial el ahorro supera la inversión desde 2009. El sector empresarial, normalmente prestatario neto, ha pasado a ser un prestamista neto al resto de la economía. Esto suena más bien a reacción ante una disminución prevista de la tasa de rendimiento de la inversión, como lo sugiere la hipótesis del estancamiento.

La conclusión prudente —¿está de moda la prudencia estos días?— es que la hipótesis del estancamiento no es cosa segura, pero tampoco es descabellada. Los temores de Hansen quedaron eclipsados por la Segunda Guerra Mundial y la expansión del gobierno que le siguió. Tendríamos que comenzar a plantearnos ya una política de respuesta adecuada. ■

# Inclusión

## Promover y adaptarse al crecimiento de las economías en desarrollo

Michael Spence

**L**OS RETOS apremiantes para la economía mundial abundan, pero en mi opinión el más destacado es dar espacio al crecimiento de economías en desarrollo y llevar a término el proceso de convergencia que comenzó después de la Segunda Guerra Mundial. Esto encierra la promesa no solo de una drástica reducción de la pobreza, sino también de más oportunidades de llevar vidas saludables, productivas y creativas para el 85% de la población mundial que experimentó un crecimiento económico significativo por primera vez en la época de la posguerra. Esta expansión gigantesca de la inclusión podría ser la característica decisiva del siglo. Pero lograr que ocurra es más fácil en la teoría que en la práctica.

La inclusión requerirá un cambio de mentalidad, políticas de respuesta e instituciones, tanto nacionales como internacionales. El objetivo es que los beneficios del ascenso del mundo en desarrollo se distribuyan de la manera lo más amplia posible, incluso en un momento de profundas transiciones que están alterando los precios relativos, transformando profundamente la estructura económica de las economías tanto avanzadas como en desarrollo y cambiando la distribución del ingreso y la riqueza.

Si prospera, el proceso de convergencia triplicará el tamaño de la economía mundial en los próximos 25 a 30 años, y aún más si tomamos como base el comienzo del proceso de convergencia —1950— en lugar de la actualidad. Emprender ese recorrido, sin ajustar el uso mundial de los recursos naturales, hará que el crecimiento se enlentezca hasta detenerse o, lo que es peor, terminará en un fracaso catastrófico llegado un punto de inflexión ambiental o ecológico. La sostenibilidad del medio ambiente es esencial para dar cabida al ascenso del mundo en desarrollo.

Todas las economías descansan sobre un cimiento de activos tangibles e intangibles. A menudo se puede sustentar el crecimiento durante algún tiempo aun cuando la inversión es insuficiente y esos activos disminuyen o al menos no cambian, pero esa situación no puede mantenerse indefinidamente. Estamos tomando conciencia de que el capital natural representa una importante subclase de activos que sirven de base para la economía mundial. Una inversión insuficiente en capital natural no solo le restará calidad al crecimiento, sino que terminará socavándolo o incluso empujándolo a territorio negativo. Es por eso que la labor actual de medición del capital natural representa un paso importante hacia la adopción de patrones de crecimiento sostenible a escala mundial.

Segundo, se plantean cuestiones de distribución. En las economías avanzadas, las fuerzas de mercado tecnológicas y mundiales están reduciendo o eliminando cada vez más empleos mediante la automatización, la eliminación de intermediarios y la deslocalización en cambiantes cadenas mundiales de suministro.



*Michael Spence fue galardonado con el Premio Nóbel de Economía en 2001. Es profesor de Economía en la Escuela de Empresa Stern de la Universidad de Nueva York, distinguido miembro visitante del Consejo de Relaciones Externas, Investigador Principal de la Institución Hoover de la Universidad de Stanford y Presidente del Consejo Académico del Instituto Internacional Fung.*

Como este cambio es tan veloz, los mercados laborales están desequilibrados; el capital humano no puede seguirle el ritmo a la evolución de la demanda de la economía mundial. Apresurarse a retomar el equilibrio es algo que reviste gran prioridad para el crecimiento y la distribución equitativa prácticamente en el mundo entero. Y aun si esto ocurriera más rápido que ahora, las desigualdades persistirían.

Por el momento, no existe un consenso sobre cómo lidiar con las distintas formas de desigualdad. Hay quienes piensan que corresponde centrarse en la pobreza y dejar que los resultados del mercado decidan el resto. Otros se preocupan por los perdedores absolutos —los jóvenes desempleados, por ejemplo— y la distribución de la carga, especialmente después de fuertes shocks económicos como los acaecidos en los últimos tiempos. Hay también quienes se concentran en las pérdidas y las ganancias absolutas y relativas, y hacen hincapié en las absolutas. A pesar de estas diferencias, la mayoría de las sociedades, avanzadas y en desarrollo, comparten el deseo de que exista una movilidad ascendente intergeneracional. En este caso, las tendencias varían según el país, y en muchos son preocupantes.

Si las tecnologías digitales que ahorran mano de obra y capital y favorecen al trabajador calificado son tan poderosas como muchos creemos, incrementarán drásticamente la productividad. No está tan claro, al menos no en los países de alto ingreso, que el “sobrante” deba dedicarse a la producción y al consumo de más bienes y servicios. Quizá debería destinarse a expandir el ocio. Y quizás la semana laboral se acorte en promedio (o debería acortarse). Si así ocurre, necesitaremos indicadores del bienestar más exhaustivos que el valor total de los bienes y servicios adquiridos en operaciones de mercado contabilizables. Esta evolución no funcionará si el modelo de empleo se mantiene sin cambios, con una mayoría que trabaja a tiempo completo en el sentido tradicional y una creciente minoría que está desempleada.

*(continúa en la pág. 19)*

# Desigualdad

## La economía debería estar al servicio de la sociedad

Joseph E. Stiglitz

**L**A BATALLA más importante de la economía mundial librada después de la Segunda Guerra Mundial fue entre sistemas económicos: ¿era el comunismo o el capitalismo el que ofrecía la mejor manera de lograr crecimiento y prosperidad para todos? Con la caída del Muro de Berlín, la batalla acabó. Pero está comenzando otra: ¿qué modalidad de economía de mercado funciona mejor?

Durante mucho tiempo, pareció triunfar el capitalismo democrático estadounidense. Estados Unidos promovió la desregulación, la privatización y la liberalización en el mundo entero, mediante un conjunto de políticas que dieron en llamarse Consenso de Washington. Pero cuando llegó la crisis financiera mundial de 2008, fue el gobierno el que salvó al mercado de sus excesos. El intento por minimizar el papel del gobierno fracasó estrepitosamente, y llevó al gobierno a tomar medidas sin precedentes.

Pasada la crisis, muchos examinaron el sistema económico estadounidense más de cerca. Quedó claro que, con un ingreso mediano estancado durante más de un cuarto de siglo, el sistema no estaba al servicio de la mayoría de los ciudadanos, aun si a los estratos más altos les iba muy bien. Se puso en tela de juicio incluso el sistema político: la desigualdad económica se tradujo en desigualdad política, como lo demuestra con tanta claridad el hecho de que los bancos que habían causado la crisis pudieron oponerse a las reformas que la mayoría de los economistas consideraban necesarias para evitar que se repitiera. La democracia va más allá de la elección periódica de autoridades políticas, y los resultados de la democracia estadounidense parecían estar cada vez más de acuerdo con “un dólar, un voto” que con “una persona, un voto”.

El economista francés Thomas Piketty sostiene que los elevados niveles de desigualdad representan el estado natural del capitalismo: fue solo durante un breve interludio después de la Segunda Guerra Mundial que, gracias a la solidaridad que la contienda despertó, las cosas cambiaron. Piketty confirma lo que otros han observado: el enorme aumento de la desigualdad tanto del ingreso como de la riqueza durante las tres últimas décadas, y la creciente importancia de la riqueza heredada. Según sus previsiones, estas tendencias continuarán.

En mi opinión, este nivel elevado y creciente de desigualdad no es el resultado inevitable del capitalismo ni la obra de fuerzas económicas inexorables. Hay países con niveles mucho más bajos de desigualdad —y un crecimiento igualmente vigoroso— cuya ciudadanía, especialmente la mitad menos favorecida, está mucho mejor que sus pares de Estados Unidos. Algunos países —a saber, Brasil— incluso han reducido significativamente la desigualdad en los últimos años. La profunda y creciente desigualdad que impera en Estados Unidos es fruto de las políticas adoptadas y



*Joseph E. Stiglitz fue galardonado con el Premio Nóbel de Economía en 2001 y en la actualidad es profesor en la Universidad de Columbia. Su última obra, junto con Bruce C. Greenwald, se titula Creating a Learning Society: A New Approach to Growth, Development, and Social Progress.*

de la política, y los países que han emulado a Estados Unidos —el Reino Unido, por ejemplo— están viendo resultados parecidos. La desigualdad es resultado del falso capitalismo del país, repleto de monopolios y oligopolios, beneficios otorgados por el gobierno a las empresas y los ricos, salvatajes de bancos, deficiencias de gobernabilidad empresarial y leyes impositivas que les permiten a los más ricos apilar el dinero en paraísos tributarios *offshore* y pagar impuestos mucho más bajos de lo que les corresponde.

Acertadamente, el FMI hace poco hizo hincapié en los efectos adversos que tiene esta desigualdad en la evolución de la economía. En *The Price of Inequality*, explico cómo podríamos tener simultáneamente más crecimiento y estabilidad y más igualdad, especialmente en los países en que la desigualdad ha alcanzado extremos como en Estados Unidos. La teoría económica del goteo no funciona, como lo muestran sobradamente los datos estadounidenses. Y esto es así especialmente cuando gran parte de la desigualdad es producto de la captación de rentas (los que están más arriba se hacen con una proporción cada vez mayor de la riqueza nacional) y de la ausencia de igualdad de oportunidades, que implica que los que están más abajo nunca tienen la posibilidad de hacer realidad su potencial.

El falso capitalismo que ha surgido en Estados Unidos y algunos otros países es el producto previsible y previsto de una democracia fallida que permite a la desigualdad económica traducirse con facilidad en desigualdad política, en un círculo vicioso en el cual un aumento de una forma de desigualdad exacerbaba la otra.

El principal reto que enfrentará la economía mundial en las próximas décadas va más allá de moderar los excesos de la economía de mercado, y consiste entre otras cosas en evitar la toma de riesgos excesiva, los préstamos abusivos y la manipulación del mercado que tan claramente manifestaron las instituciones financieras en los últimos años. Implica hacer que los mercados funcionen como deberían: con una competencia fuerte que impulse una innovación que mejore los niveles de vida, no el tipo

*(continúa en la pág. 19)*

---

(Akerlof, continúa de la pág. 14)

respondió: "Aún no tenemos confirmación del calentamiento global causado por el cambio climático antropogénico".

En términos científicos, tenía razón en no hablar con certeza absoluta. Pero para los efectos de la política pública, dado que es muy probable que el calentamiento global sea causado por la humanidad, esa prudencia es insensata. Un padre no le toma la temperatura al bebé para saber si el cuarto está demasiado caliente; del mismo modo, necesitamos una narrativa sobre el calentamiento global que nos impulse a hacer lo necesario.

Y la necesitamos no solo para nosotros, sino también para infundir a nuestros gobiernos la legitimidad y la voluntad de actuar. La dinámica económica del calentamiento global no podría estar más clara: la mejor manera de combatirlo —aunque a un costo considerable— es fijar un impuesto uniforme sobre las

emisiones de dióxido de carbono, y subirlo hasta que las emisiones caigan a niveles aconsejables. Una política óptima también implicaría subsidiar la investigación y el desarrollo dedicados a la reducción de las emisiones.

Pero el calentamiento global es un problema mundial, y las emisiones se producen en todos lados, así que los impuestos y los subsidios deben ser mundiales. Todos los países deben sentirse obligados a participar. Necesitamos una alianza mundial con la participación de todos. Debemos convencernos de que hay que luchar, y luchar hasta el cansancio. ¿Por qué? Porque la Tierra es nuestro hermoso bebé.

Hay dos verdades incómodas. La primera es el calentamiento global en sí. La segunda es que la narración que escuchamos todavía no nos lleva a combatirlo. ■

---

(Spence, ccontinúa de la pág. 17)

Pasando a la estabilidad y la coordinación internacional de la política económica, sería injusto caracterizarlas como un fracaso. El Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio fue decisivo para abrir la economía mundial, nivelar el campo de juego y facilitar el crecimiento de las economías en desarrollo. Los gobiernos y los bancos centrales efectivamente cooperan en situaciones de crisis y realizan aportes positivos cruciales. Y las instituciones financieras internacionales han contribuido mucho a la reducción de la pobreza y la estabilidad económica de las economías emergentes, dando muestra de flexibilidad en las políticas al comprender cada vez mejor el comportamiento de la economía mundial y los sistemas financieros.

Pero la reforma de la estructura de gobierno de estas instituciones ha quedado rezagada con respecto a la evolución del tamaño y la influencia relativos de las grandes economías emergentes. Eso les resta credibilidad y autoridad y, por lo tanto, capacidad para coordinar políticas. Segundo, particularmente en el ámbito de las finanzas y la política monetaria, los efectos de contagio en gran medida no han captado la atención de las

grandes entidades normativas nacionales, cuyo mandato les exige centrarse en la esfera interna. Las autoridades parecen estar regulando los núcleos de redes individuales sin prestar atención a los efectos globales de esas decisiones y a los circuitos de interacción.

La gobernabilidad supranacional eficaz es, en el mejor de los casos, una tarea inconclusa. No hay más que mirar a la Unión Europea y la zona del euro para tener idea del reto que supone alinear la regulación y la gestión macroeconómica con la creciente interdependencia de la economía mundial o de algunas de sus partes. Las cuestiones de base son la soberanía, la identidad y la autodeterminación democrática.

Nuestros hijos y nietos vivirán en una economía mundial más grande, más interconectada y equitativamente distribuida en términos de masa y potencia económica, y heterogénea con respecto a los niveles de ingreso, las etapas de desarrollo y las culturas. Aprender a hacer lo necesario para que el avance sea sostenible, estable y equitativo es el gran reto económico para todos los países —avanzados o en desarrollo— y sus ciudadanos. ■

---

(Stiglitz, continúa de la pág. 18)

de innovación centrada en cómo hacerse con una proporción más grande del ingreso nacional y evitar regulaciones concebidas para que la economía funcione bien. Implica asegurar no solo un crecimiento económico vigoroso sino también una prosperidad común. Implica velar por que la economía esté al servicio de la sociedad, y no al revés. Cuando los "avances" económicos —ya sea la globalización o la creación del euro— implican fuertes recortes de los sueldos o las prestaciones públicas para amplias

franjas de la sociedad, tenemos que preguntarnos si estamos confundiendo los medios con los fines.

Y el principal reto que enfrenta el sistema político a nivel mundial es asegurar que los procesos democráticos representen verdaderamente los intereses del ciudadano de a pie. Quebrantar el poder que tiene el dinero en la política no será fácil. Pero si no lo hacemos, afrontaremos decepciones en nuestras economías y nuestras democracias. ■

# La nueva GENERACIÓN

**Un grupo de 25 economistas menores de 45 años que están definiendo nuestra visión sobre la economía mundial**

**C**on la ayuda de nuestros lectores y varios economistas y redactores de revistas científicas internacionales, preparamos una lista de los economistas menores de 45 años que más influirán en nuestra concepción de la economía mundial en los próximos decenios. Carmen Rollins, investigadora editorial de *F&D*, consultó múltiples fuentes para compilar esta lista, bastante arbitraria, de economistas a los que hay que seguirles la pista.

**NICHOLAS BLOOM**, 41, Reino Unido, Universidad de Stanford, mide y explica prácticas gerenciales en diferentes empresas y países a través de investigaciones cuantitativas, y estudia las causas y consecuencias de la incertidumbre y la innovación y la tecnología de la información.



**RAJ CHETTY**, 35, India y Estados Unidos, Universidad de Harvard, obtuvo su doctorado a los 23 años. Combina datos empíricos y teoría económica para mejorar las decisiones de política pública en cuanto a tributación, seguro de desempleo, educación e igualdad de oportunidades.

**MELISSA DELL**, 31, Estados Unidos, Harvard, examina la pobreza y la inseguridad a través de la relación entre agentes estatales y no estatales y el desarrollo económico, y el efecto económico de reformas como la represión pública de la narcoviolencia.



**ESTHER DUFO**, 42, Francia y Estados Unidos, MIT y Jameel Poverty Action Lab (J-PAL), estudia cuestiones microeconómicas en los países en desarrollo, como comportamiento de los hogares, educación, acceso al financiamiento, salud y evaluación de políticas.

**EMMANUEL FARHI**, 35, Francia, Harvard, macroeconomista que estudia economía monetaria, economía internacional, finanzas y finanzas públicas, y realiza investigaciones sobre desequilibrios mundiales, política monetaria y fiscal y tributación.



**AMY FINKELSTEIN**, 40, Estados Unidos, MIT, investiga el impacto de la política pública en los sistemas de salud, la intervención pública en los mercados de seguro de salud y las fallas del mercado.

**KRISTIN FORBES**, 44, Estados Unidos, Banco de Inglaterra y MIT, ha trabajado en esferas universitarias y de política económica en Estados Unidos y el Reino Unido, investigando cuestiones de política macroeconómica y financiera internacional.

**ROLAND FRYER**, 37, Estados Unidos, Harvard, se especializa en la economía política y social de las razas y la desigualdad en Estados Unidos. Investiga la disparidad económica desarrollando nuevas teorías económicas y experimentos aleatorios.

**XAVIER GABAIX**, 43, Francia, Universidad de Nueva York (NYU), investigador de economía conductual, finanzas y macroeconomía, incluidos los niveles de remuneración de ejecutivos y precios de activos.



**MATTHEW GENTZKOW**, 39, Estados Unidos, Universidad de Chicago, aplica métodos microeconómicos empíricos a la economía de los medios de comunicación, e investiga la creación de productos mediáticos, los medios y el entorno digital y el efecto de los medios en la educación y la participación ciudadana.

**GITA GOPINATH**, 42, Estados Unidos e India, Harvard, estudia macroeconomía y comercio internacional con especialización en deuda soberana, la reacción de los precios internacionales a las fluctuaciones cambiarias y las rápidas variaciones de los valores relativos de las divisas.



**OLEG ITSKHOKI**, 31, Rusia, Universidad de Princeton, se especializa en macroeconomía y economía internacional, y sobre todo en globalización, desigualdad y evolución del mercado laboral, precios relativos internacionales y tipos de cambio y política macroeconómica en las economías abiertas.



**HÉLÈNE REY**, 44, Francia, Escuela de Negocios de Londres, estudia los determinantes y las consecuencias del comercio exterior y los desequilibrios financieros, la teoría de crisis financieras y la organización del sistema monetario internacional.



**JONATHAN LEVIN**, 41, Estados Unidos, Stanford, es experto en organización industrial y teoría microeconómica, particularmente economía de contrataciones, organizaciones y diseño de mercados.



**EMMANUEL SAEZ**, 41, Francia y Estados Unidos, Universidad de California, Berkeley, conocido por el uso de métodos teóricos y empíricos en el estudio de la desigualdad del ingreso y la política tributaria.

**ATIF MIAN**, 39, Pakistán y Estados Unidos, Princeton, estudia los vínculos entre las finanzas y la macroeconomía. Es coautor de *House of Debt*, una obra de reconocido prestigio que a partir de nuevos datos describe cómo la deuda provocó la Gran Recesión y continúa amenazando la economía mundial.

**EMI NAKAMURA**, 33, Canadá y Estados Unidos, Universidad de Columbia, macroeconomista que se dedica a investigar la política monetaria y fiscal, los ciclos económicos, las finanzas, los tipos de cambio y las mediciones macroeconómicas.

**NATHAN NUNN**, 40, Canadá, Harvard, se especializa en historia económica, desarrollo económico, economía política y comercio internacional, con acento en el efecto a largo plazo de factores históricos, como el comercio de esclavos y el colonialismo, en el desarrollo económico.

**PARAG PATHAK**, 34, Estados Unidos, MIT, aplicó la ingeniería a la microeconomía. Sus investigaciones se centran en diseño de mercados, educación y economía urbana.

**THOMAS PHILIPPON**, 40, Francia, NYU, estudia la interacción de las finanzas y la macroeconomía: primas de riesgo e inversión empresarial, crisis financieras y riesgo sistémico y la evolución de la intermediación financiera.



**THOMAS PIKETTY**, 43, Francia, Escuela de Economía de París y École des hautes études en sciences sociales, es conocido por sus investigaciones, con Emmanuel Saez, sobre la distribución del ingreso y la riqueza. En su bestseller, *El capital en el siglo XXI*,

sostiene que la desigualdad mundial aumentará porque la tasa de rendimiento del capital en las economías avanzadas es mayor que la tasa de crecimiento económico, y eso exacerba la desigualdad de la riqueza.

**AMIT SERU**, 40, India, Universidad de Chicago, investiga la intermediación y regulación financiera y aspectos de las finanzas empresariales, como asignación de recursos entre empresas e incentivos organizacionales.

**AMIR SUFI**, 37, Estados Unidos, Universidad de Chicago, coautor de *House of Debt*. Estudia los vínculos entre finanzas y macroeconomía, incluidos los efectos de los precios de la vivienda en el gasto y de las finanzas empresariales en la inversión.

**IVÁN WERNING**, 40, Argentina, MIT, es un macroeconomista dedicado a mejorar las políticas tributarias, y de seguro de desempleo con modelos económicos teóricos. Estudia también tributación óptima, estabilización y política monetaria, incluida la política macroprudencial.



**JUSTIN WOLFERS**, 41, Australia y Estados Unidos, Peterson Institute for International Economics y Universidad de Michigan (en licencia), estudia economía laboral, macroeconomía, economía política, Derecho y economía, política social y economía conductual, y es columnista de *The New York Times*.

¿Quién más debería estar en la lista? Escríbanos o, mejor aun, haga sugerencias y opine en la página de *F&D* en Facebook. ■

# Orientar la globalización

Martin Wolf

**Bien orientada, podría generar una paz y una prosperidad sin precedentes; mal orientada, conduciría al desastre**

**L**A GLOBALIZACIÓN es el gran tema del momento. No solo se limita a orientar las economías, sino las sociedades, las formas de gobierno y las relaciones internacionales.

Muchos consideran que, para bien o para mal, también es una fuerza imparable. No obstante, la historia indica que esto no es así. No podemos suponer que la globalización persistirá, ni que será conveniente en todos los aspectos. Pero lo que debemos dar por sentado es que nos corresponde orientarla.

Si la globalización se lleva a cabo con sensatez, este siglo podría ser un período de paz, colaboración y prosperidad sin precedentes. De lo contrario, podría colapsar tan completamente como ocurrió con la globalización previa a la Primera Guerra Mundial, entre 1914 y 1945.

La globalización es la integración de la actividad económica allende fronteras, acompañada de otras formas de integración, sobre todo de personas

e ideas. Está determinada por la interacción de tres fuerzas: tecnología, instituciones y política.

A lo largo de la historia, la *innovación tecnológica e intelectual* ha sido la fuerza motriz de la globalización. Ha reducido el costo del transporte y la comunicación, haciendo cada vez más viable el intercambio económico rentable a distancias mayores que, a la larga, se cristalizará.

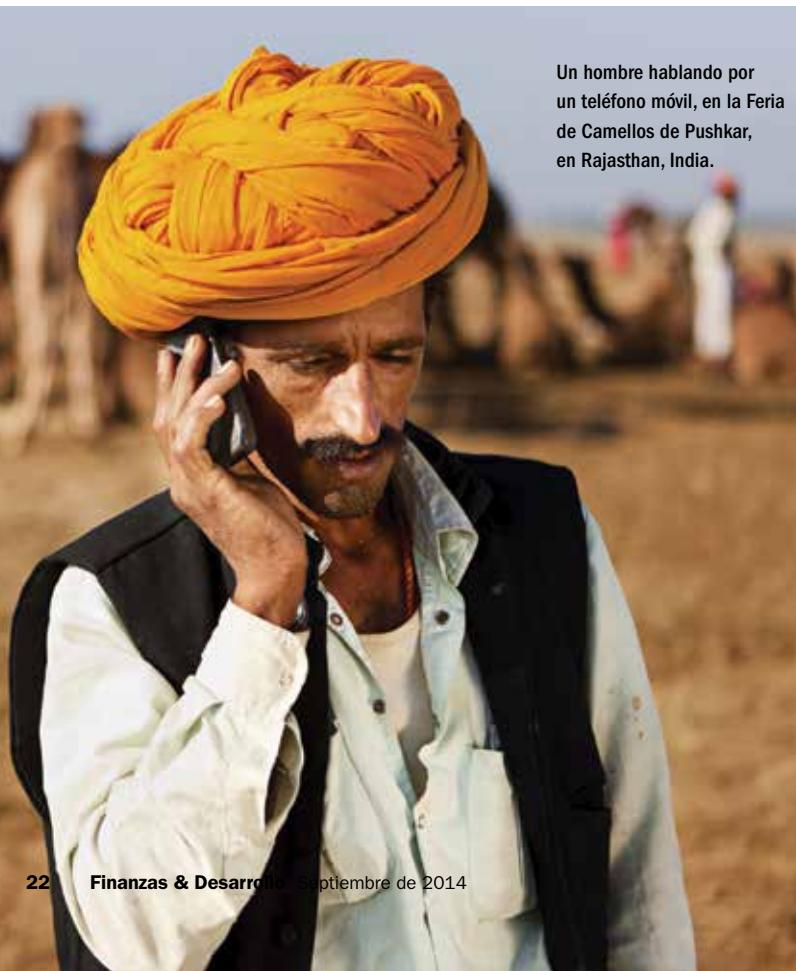
Aun antes de la revolución industrial, la capacidad del hombre para navegar los mares en embarcaciones a vela facilitó el nacimiento de imperios mundiales, el movimiento transoceánico de gente y la expansión del comercio mundial. Pero la evolución tecnológica se aceleró luego de la revolución industrial, dando lugar a nuevas oportunidades.

La locomotora a vapor, el barco a vapor y el telégrafo impulsaron la globalización de fines del siglo XIX y principios del siglo XX. En la actualidad, los impulsores de la globalización son el buque portacontenedores, la aeronave a reacción, Internet y el teléfono móvil.

La integración de las comunicaciones y la computación constituye la revolución tecnológica de nuestra época. Hacia 2014, había 96 suscripciones de teléfonos móviles y 40 usuarios de Internet por cada 100 habitantes. Veinte años antes, nada de esto era significativo. La información es cada vez más digital y el mundo está cada vez más interconectado. Esto constituye una transformación revolucionaria.

Las *instituciones* también importan. Históricamente, los imperios facilitaron el comercio de larga distancia. Esto también fue así antes de la época moderna y, más aún, con los imperios marítimos europeos de los siglos XVI al XX. Actualmente, las instituciones que facilitan el comercio de larga distancia son pactos y organizaciones multilaterales: la Organización Mundial del Comercio (OMC), el Fondo Monetario Internacional y los clubes regionales, como la Unión Europea.

También importan las instituciones semi-públicas y privadas. Pensemos en las empresas mercantiles privilegiadas, especialmente la Compañía Británica de las Indias Orientales, y posteriormente, a partir del siglo XIX, las sociedades por acciones de responsabilidad limitada. También son importantes los mercados organizados, especialmente los mercados finan-



Un hombre hablando por un teléfono móvil, en la Feria de Camellos de Pushkar, en Rajasthan, India.

cieros, que evolucionaron desde lo rudimentario hasta las redes mundiales de la actualidad que funcionan las 24 horas del día.

Si bien la tecnología ha facilitado las oportunidades de integración económica, las instituciones no han evolucionado en este contexto. Los imperios han surgido y desaparecido. Cuando los imperios europeos desaparecieron luego de la Segunda Guerra Mundial, la mayoría de los países recientemente independizados se apartaron del comercio internacional, por considerarlo explotador.

Esto trae a la mente el tercer impulsor: la *política*. La tendencia de estos países hacia el autoabastecimiento fue un giro de la política. El retroceso más importante de todos fue el colapso mundial de la globalización que siguió a las dos guerras mundiales y a la Gran Depresión. El orden monetario se desintegró y el comercio pasó a restringirse cada vez más.

Tras la Segunda Guerra Mundial, en las economías de alto ingreso se propagó una liberalización limitada, principalmente del comercio y de la cuenta corriente, con el auspicio de Estados Unidos. Luego, a fines de la década de 1970 y las de 1980 y 1990, en todo el mundo se propagó la liberalización del mercado interno, la apertura del comercio internacional, y la distensión de los controles del intercambio.

En este proceso fueron cruciales la “reforma y apertura” de China a fines de los años setenta bajo el liderazgo de Deng Xiaoping; la elección de Margaret Thatcher como primera ministra en 1979 y de Ronald Reagan como presidente de Estados Unidos en 1980; el lanzamiento del “mercado común” de la Unión Europea en 1985; la Ronda Uruguay de las negociaciones sobre el comercio multilateral, que comenzaron en 1986 y finalizaron ocho años después; el colapso del imperio soviético entre 1989 y 1991; la apertura de India luego de su crisis cambiaria de 1991; la decisión de instaurar la unión monetaria de Europa, tomada en 1992; la creación de la OMC en 1995, y el ingreso de China en la OMC en 2001.

### Aceptación de los mercados

Estos cambios implicaban el rechazo de la planificación centralizada y el autoabastecimiento, y la aceptación de los mercados, la competencia y la apertura. Esto no es un imperio mundial. Por primera vez en la historia, una economía mundial integrada conecta las actividades ubicadas en un gran número de Estados independientes con la meta común de la prosperidad.

Funcionó, aunque no a la perfección. Según el Instituto Mundial McKinsey (2014), los flujos de bienes, servicios y finanzas crecieron del 24% de la producción mundial en 1980 a un máximo de 52% en 2007, justo antes de la Gran Recesión. Entre 1995 y 2012, la relación entre el comercio de bienes y la producción mundial aumentó del 16% al 24%.

Virtualmente todas las economías se volvieron más abiertas al comercio. El porcentaje del comercio de bienes (exportaciones más importaciones) respecto al PIB de China creció de niveles insignificantes en los años setenta al 33% en 1996 y al 63% en 2006, antes de desplomarse durante la crisis financiera. En el caso de India el porcentaje aumentó del 18% en 1996 al 40% en 2008 (gráfico 1).

Un importante motor de la expansión del comercio fue la disponibilidad de mano de obra barata en las economías emergentes. Antes de la Primera Guerra Mundial, la gran oportunidad era incorporar tierras subutilizadas, especialmente de las Américas, a la producción para el mercado mundial. Ahora, la mayor

oportunidad es incorporar como trabajadores, y luego como consumidores y ahorristas, a miles de millones de personas que anteriormente estaban aisladas.

Como era de esperar, el comercio en el que participaron las economías emergentes explotó. En 1990, el 60% del comercio de bienes tenía lugar entre economías de alto ingreso, el 34% entre economías de alto ingreso y de mercados emergentes, y apenas el 6% entre economías de mercados emergentes. Hacia 2012, estas cifras pasaron a ser el 31%, 45% y 24%, respectivamente.

Las empresas internacionales son actores centrales. Esto se constata, entre otras cosas, por el crecimiento de la inversión extranjera directa (IED).

En 1980, la IED era insignificante. Hoy día, es un flujo cuantioso (en promedio, un 3,2% de la producción mundial entre 2005 y 2012) y estable. Resultó provechosa por partida triple: como fuente de transferencia de conocimientos, como medio para promover la integración económica internacional, y como forma estable de financiamiento.

Otras áreas de financiamiento han sido mucho menos estables. El total de los flujos financieros internacionales llegó a un máximo del 21% de la producción mundial en 2007, antes de colapsar al 4% en 2008 y al 3% en 2009. Luego siguió una leve recuperación, pero incluso hacia 2012 los préstamos al exterior, la emisión de bonos y el flujo de inversión de cartera en acciones no habían recuperado sus niveles previos a la crisis. Los préstamos al exterior, predominantemente de la banca, fueron especialmente volátiles, como sucede usualmente en las crisis (gráfico 2).

Si bien el comercio, el financiamiento y la comunicación han crecido rápidamente, la migración de personas no aumentó en igual medida. Aunque el número de viajeros internacionales y de estudiantes extranjeros creció sensiblemente, la migración aumentó virtualmente al mismo ritmo que la población mundial, a pesar de las grandes diferencias de los salarios reales. En cierta medida, los flujos comerciales y de capital son sustitutos de la migración de personas. Sin embargo, persiste una gran presión por el desplazamiento de personas desde los países pobres hacia los más ricos.

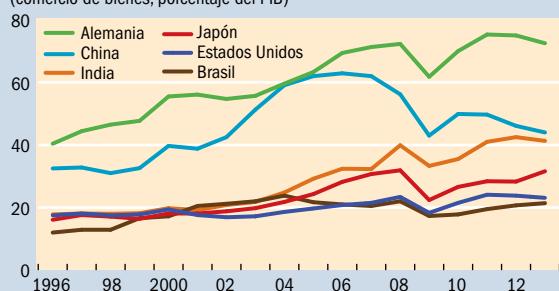
Por lo tanto, la globalización ha implicado un aumento de la actividad económica a través de las fronteras. Pero la historia es más compleja en lo referente a la prosperidad.

Gráfico 1

### Apertura

Hasta la recesión mundial de 2008, las grandes economías mundiales estaban cada vez más abiertas al comercio.

(comercio de bienes, porcentaje del PIB)



Fuente: Base de datos de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (2014).

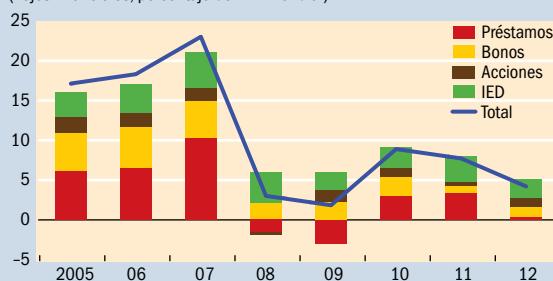
Nota: El comercio de bienes incluye todas las exportaciones e importaciones del país.

Gráfico 2

### Financiamiento inestable

Con la excepción de la inversión extranjera directa, el financiamiento externo fue muy inestable en los años previos y posteriores a la crisis financiera mundial de 2008.

(flujos financieros, porcentaje del PIB mundial)



Fuente: Instituto Mundial McKinsey (2014).

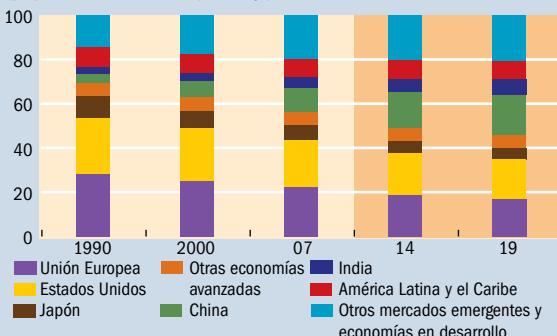
Nota: IED es inversión extranjera directa, que implica la propiedad extranjera de una empresa.

Gráfico 3

### Traslado del poder

Las economías avanzadas, entre ellas, Estados Unidos y la Unión Europea, representan una proporción decreciente del PIB mundial, mientras que las proporciones de China e India aumentan.

(proporción del PIB mundial, porcentaje)



Fuente: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), abril de 2014.

Nota: Los datos de 2014 y 2019 son pronósticos. El PIB se mide en función de la paridad de poder adquisitivo, es decir el tipo de cambio al que deben convertirse las monedas para comprar la misma cantidad de bienes y servicios en cada país.

La era de la globalización ha impulsado cambios rápidos de la ubicación de la actividad económica. En 1990, la proporción de economías de alto ingreso en la producción mundial a paridad de poder adquisitivo (o PPA, el tipo de cambio al que deben convertirse las monedas para comprar la misma cantidad de bienes y servicios en cada país) era 70%, donde el 28% correspondía a la Unión Europea y el 25% a Estados Unidos. Hacia 2019, según el FMI, este total se reducirá al 46%.

En el mismo período, se estima que la proporción de China crecerá del 4% al 18% y la de India del 3% al 7%. El veloz crecimiento de las economías emergentes más prósperas, que provocaron este cambio, no habría ocurrido sin el acceso al comercio y a los conocimientos técnicos que la globalización proporcionó (gráfico 3).

También tuvo lugar cierto grado de convergencia en los niveles de vida (gráfico 4). Se estima que el PIB per cápita de China, en comparación con el de Estados Unidos, crecerá del

2% en 1980 al 24% en 2019. Este desempeño es extraordinario desde cualquier punto de vista. China ha pasado a ser un país de ingreso medio, estimándose que su PIB per cápita a PPA será mayor que el de Brasil en 2019. Asimismo, India ha registrado convergencia, aunque a una escala más moderada. A Indonesia y Turquía también les ha ido bastante bien. Pero se estima que en 2019 Brasil y México serán más pobres respecto a Estados Unidos que en 1980. Resulta difícil aprovechar las oportunidades que ofrece la globalización.

### Disminución de la pobreza masiva

La era de la globalización ha traído una extraordinaria disminución de la pobreza masiva, también debido principalmente a China. En Asia oriental y el Pacífico, la proporción de la población que vive con menos de US\$1,25 por día (a PPA) disminuyó, asombrosamente, del 77% en 1981 al 14% en 2008 (Banco Mundial, 2014). En Asia meridional, la proporción de la pobreza extrema disminuyó del 61% en 1981 al 36% en 2008. Sin embargo, en África subsahariana la proporción de personas en extrema pobreza era del 51% en 1981 y apenas disminuyó al 49% en 2008.

Por último, la globalización ha estado asociada con cambios complejos de la distribución de ingresos a nivel nacional e internacional. Branko Milanovic (2012), economista del Banco Mundial, señala que el grado de desigualdad entre las personas de todo el mundo se ha mantenido más o menos constante en la era de la globalización: el aumento de la desigualdad interna de la mayoría de las economías ha compensado el aumento de los ingresos promedio de algunas economías emergentes grandes con respecto a los de los países ricos. También demuestra que el 5% superior de la distribución del ingreso mundial obtuvo grandes aumentos de ingreso real y el 1% superior obtuvo aumentos muy grandes entre 1988 y 2008. También les fue bastante bien a las personas ubicadas entre los percentiles 10 a 70 inferiores.

Sin embargo, a dos grupos les fue relativamente mal: el 10% inferior, los más pobres del mundo, y las personas ubicadas en los percentiles 70 a 95 inferiores, que son los grupos de ingreso medio a bajo de los países de alto ingreso. Por lo tanto, el aumento provechoso a nivel mundial de los ingresos reales estuvo vinculado a una desigualdad creciente en muchos de los países de alto ingreso. Las explicaciones son complejas, pero la globalización seguramente está incluida en ellas.

#### ¿Qué podría deparar el futuro?

La tecnología seguirá impulsando la integración. En breve, casi todos los adultos y muchos niños probablemente tendrán un dispositivo móvil inteligente que brinde acceso instantáneo a toda la información disponible en Internet. Volverá esencialmente gratuita la transmisión de todo lo que puede digitalizarse: información, finanzas, entretenimiento, y mucho más. La explosión del intercambio es indudable.

Si bien algunas áreas de la tecnología están avanzando mucho, otras, tales como el costo del transporte de bienes y personas, no están mejorando en grado significativo. Esto indica que los avances tecnológicos crearán muchas más oportunidades para el intercambio de ideas e información que para el de bienes o personas.

El futuro de las instituciones y políticas es más dudoso.

Tal vez el fracaso institucional y político más obvio tuvo lugar tras la liberalización y globalización del financiamiento. Hubo

147 crisis bancarias entre 1970 y 2011 (Laeven y Valencia, 2012), algunas de importancia mundial, sobre todo la crisis asiática de 1997–98 y la Gran Recesión de 2008–09, y la subsiguiente crisis en la zona del euro. Estos shocks tuvieron enormes costos económicos y financieros. A pesar de los esfuerzos por robustecer el sistema financiero y aumentar la eficacia de la regulación y la supervisión, el éxito sigue siendo incierto.

### Monedas flotantes

El sistema monetario guarda estrecha relación con el desorden financiero. A partir de 1971, el régimen mundial ha sido de monedas flotantes, con el predominio del dólar de EE.UU. Esto ha demostrado ser factible, aunque bastante inestable, pero es probable que el estándar del dólar flotante perdure, porque ninguna otra moneda ni ningún otro régimen mundial tienen esperanza de lograr el consenso necesario, al menos en el futuro inmediato.

La política comercial ha sido relativamente sólida, y las economías de alto ingreso contuvieron bastante bien la recaída en el proteccionismo. Sin embargo el intento de culminar la Ronda de Doha de las negociaciones del comercio multilateral en esencia fracasó, y el futuro de los planes ambiciosos (y controversiales) en materia de acuerdos comerciales multilaterales es incierto. El apogeo de la liberalización del comercio puede haber terminado. El crecimiento del comercio mundial de bienes también puede haberse desacelerado en forma permanente.

Algunos gobiernos están procurando controlar Internet. Pero lo más probable es que estos intentos no detendrán el flujo de actividad comercial, aunque podrían restringir la posibilidad de los ciudadanos de acceder a opiniones políticas molestas. Mientras tanto, es probable que en los próximos años las restricciones sobre el movimiento de personas aumenten y no disminuyan.

Si bien las economías se han vuelto más interconectadas, los gobiernos siguen proporcionando seguridad, implementando leyes, regulando el comercio y gestionando el dinero. Si el comercio fluye libremente, más de una jurisdicción se ve afectada y,

por definición, todos los involucrados deben atenerse al marco jurídico y regulatorio en el que se llevan a cabo las transacciones.

Este contraste entre las dimensiones económicas y políticas de nuestro mundo globalizado es fuente de imprevisibilidad. Cuanto más fluya el comercio, más será lo que los Estados deberán acordar para profundizar la coordinación de sus instituciones y políticas, como resulta evidente en la Unión Europea. Dicha integración también puede generar tensiones, como lo demostró la crisis de la zona del euro. En la actualidad, para muchos países sigue siendo impensable un grado de integración comparable.

Por estas razones, la globalización seguramente seguirá siendo algo limitada. La gente comercia más con sus conciudadanos que con extranjeros. En parte, esto se debe a la distancia. Pero también es una cuestión de confianza y transparencia.

En definitiva, los gobiernos deben aceptar la apertura. Al hacerlo, tendrán en cuenta las realidades políticas internas. Lamentablemente, en un mundo con muchos países de crecimiento lento y desigualdad creciente, especialmente los de alto ingreso, la durabilidad de dicho consentimiento no puede darse por sentada. Los seres humanos siguen siendo tribales y los Estados siguen siendo rivales.

En 1910, en el apogeo de la globalización previa a la Primera Guerra Mundial, el político y periodista británico Norman Angell escribió *La Gran Ilusión*, donde sostenía que la guerra sería económicamente fútil. Tenía razón. Intelectualmente, ahora los líderes de casi todos los países coinciden: los conflictos no pueden mejorar la prosperidad de sus naciones. Sin embargo, como lo demostraron los sucesos de 1914, aunque la guerra sea ruinosa no garantiza que se evitará, si bien las armas nucleares han elevado el costo de los conflictos a alturas inimaginables.

Aunque se mantenga la paz entre las grandes potencias, tal vez no continúe la cooperación necesaria para asegurar una economía mundial cada vez más integrada y próspera. El mayor de los desafíos que se avecinan es manejar el poder decreciente de Occidente y el ascenso de China y otros mercados emergentes. La historia demuestra que ni la tecnología ni la economía garantizan el futuro de la globalización a corto y mediano plazo, sino las decisiones políticas. La responsabilidad que recae sobre todos nosotros es administrar sabiamente las oportunidades que ofrece la globalización. ■

*Martin Wolf es Editor Asociado y Comentarista Jefe de Economía en el Financial Times.*

#### Referencias:

Banco Mundial, 2014, World Development Indicators (Washington). <http://data.worldbank.org/sites/default/files/wdi-2014-book.pdf>

Instituto Mundial McKinsey, 2014, Global Flows in a Digital Age: How Trade, Finance, People, and Data Connect the World Economy (Londres, San Francisco, Seúl, Washington).

Laeven, Luc, y Fabián Valencia, 2012, "Systemic Crises Database: An Update", IMF Working Paper 12/163 (Washington: Fondo Monetario Internacional).

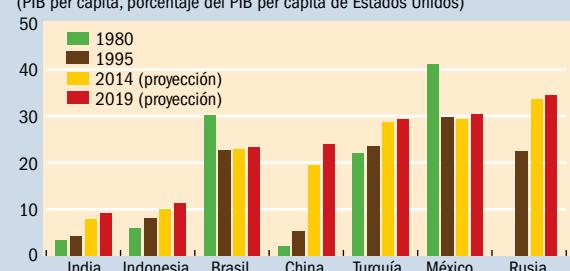
Milanovic, Branko, 2012, "Global Income Inequality by the Numbers: In History and Now—An Overview", World Bank Policy Research Working Paper 6259 (Washington). <http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-6259>

Gráfico 4

### Niveles de vida convergentes

Desde 1980, algunas economías de mercados emergentes grandes (aunque distan mucho de ser todas) han mejorado su PIB per cápita con respecto al de Estados Unidos.

(PIB per cápita, porcentaje del PIB per cápita de Estados Unidos)



Fuente: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), abril de 2014.

Nota: El PIB se mide en función de la paridad de poder adquisitivo, es decir el tipo de cambio al que deben convertirse las monedas para poder comprar la misma cantidad de bienes y servicios en cada país. El orden de los países se basa en el PIB per cápita relativo estimado para 2019, y va de menor (India) a mayor (Rusia).

# Concentración, flexibilidad, servicio

**El FMI, fundado hace 70 años, se mantendrá fiel a su mandato adaptándose a los nuevos retos que afecten directamente a la economía mundial**



Christine Lagarde es la Directora Gerente del FMI.

O QUE distingue al FMI es la capacidad de adaptarse y cambiar según las circunstancias. Fundado al final de la Segunda Guerra Mundial, su finalidad es lograr la estabilidad y la prosperidad económicas a través de los lazos de la cooperación y la integración. Su carta orgánica —el Convenio Constitutivo suscrito en Bretton Woods— ha demostrado ser una notable obra de ingeniería: suficientemente sólido como para resistir el paso del tiempo y suficientemente flexible como para permitirle a la institución responder a los numerosos retos que han enfrentado los miembros a lo largo de los años.

El FMI comenzó contribuyendo a la reconstrucción de Europa en la posguerra. Pasó a incluir naciones recién independizadas, ayudándolas a insertarse en la economía mundial después de la descolonización, y los miembros también prosperaron al ayudar a los ex países comunistas a hacer la transición hacia una economía de mercado tras la caída de la Cortina de Hierro.

El FMI ayudó a la economía mundial a adaptarse a un mundo nuevo y desconcertante cuando el sistema original de tipos de cambio fijos se desmoronó a comienzos de la década de 1970. Desde entonces, ha ayudado a sus miembros a superar una variedad de crisis financieras en distintas regiones: en América Latina en la década de 1980, Asia en la década de 1990, América Latina nuevamente en la década de 2000, y al mundo entero tras la Gran Recesión.

## Respuesta sin precedentes a la crisis

La crisis reciente originó retos sin precedentes, y el FMI desplegó una respuesta sin precedentes, apresurándose a recomendar un estímulo fiscal internacional, brindando enorme respaldo financiero y creando herramientas nuevas como préstamos sin intereses para países de bajo ingreso y seguros para prevención de crisis destinados a los países miembros de ingreso mediano. El FMI también ha sido un socio muy solicitado en materia de fortalecimiento de las capacidades: la demanda de asesoramiento técnico y cursos de capacitación ha provenido de todo tipo de miembro en los últimos años.

Esta crisis llevó al FMI a replantearse sus análisis y adaptar su asesoramiento en materia de políticas. La institución tomó conciencia más claramente de la creciente interconexión que existe en la economía mundial y de la manera en que las políticas de un país pueden afectar a otros mediante “efectos de contagio” económicos y financieros. El análisis de los riesgos y las vulnerabilidades ocupa ahora un primer plano en la labor de supervisión del FMI, y el uso de su experiencia en los distintos países sigue siendo una de las características propias del asesoramiento en materia de políticas.

## El trayecto por delante

En el futuro próximo, el FMI tendrá que continuar ayudando a los miembros a lidiar con las consecuencias de la crisis financiera, especialmente la baja tasa de crecimiento y el elevado nivel del desempleo.

En cuanto a la política fiscal, la clave está en aliviar la onerosa carga de la deuda pública de manera acorde con el ritmo de crecimiento y el impacto en la vida de la población. En términos de la política monetaria, el desafío es moverse dentro de la “nueva normalidad”, dejando atrás el respaldo no convencional sumamente acomodaticio, con mínimas perturbaciones. En el sector financiero, el objetivo es promover y respaldar la conclusión de reformas que produzcan un sistema más seguro, más sólido y más orientado al servicio.

A mediano plazo, el avance imponente de la tecnología de la información y las comunicaciones impulsará la integración financiera hacia una escala aún no cuantificada y hacia lugares récordos. La profundización de la integración estimulará el crecimiento y avivará los riesgos. La experiencia nos ha dejado una lección importante: el avance de la integración financiera incrementa la probabilidad y la magnitud de las crisis financieras. Por eso es necesario afinar las herramientas del FMI para la prevención de crisis y afianzar el respaldo que brinda en la resolución de crisis.

La formación de nuevos centros económicos y financieros, enlazados por flujos comerciales y financieros internacionales cada vez más grandes,

podría conducir a la aparición de un nuevo paradigma en el sistema financiero mundial, 40 años después del surgimiento de un nuevo orden mundial tras la caída del sistema de Bretton Woods basado en el patrón oro.

Un multilateralismo nuevo debe ser capaz de lidiar con una difusión más amplia del poderío económico y, posiblemente, con el establecimiento de mecanismos monetarios limitados que produzcan anclas nuevas —pero aún no sometidas a prueba— para la estabilidad económica regional. Como principal guardián del sistema monetario internacional, el FMI debe continuar adaptando su labor y sus prioridades de manera acorde, centrado en su misión pero flexible en su enfoque, dando cabida a los cambios estructurales de la economía mundial, para atender mejor las necesidades de sus miembros.

Concentración, flexibilidad, servicio: estos seguirán siendo los principios rectores del FMI.

Más allá de la esfera de las finanzas, los países miembros del FMI tendrán que afrontar una serie de retos críticos que están surgiendo a nivel macroeconómico: el aumento drástico de la desigualdad del ingreso, el avance implacable del cambio climático, y —en muchos ámbitos— la continua exclusión de la mujer de la vida económica.

### **Mitigar la desigualdad del ingreso**

Uno de los principales relatos económicos de nuestros tiempos es la creciente disparidad entre los ricos y los pobres. Durante las tres últimas décadas, el 1% más rico de la población incrementó su cuota del ingreso en 24 de los 26 países sobre los que tenemos datos. En muchas economías avanzadas en particular, la desigualdad se está acercando a niveles desconocidos desde la Edad Dorada.

Estudios recientes del FMI —que analizaron 173 países durante los últimos 50 años— han determinado que los países más desiguales suelen tener un crecimiento económico más bajo y menos duradero.

Para que el FMI pueda centrarse más en el crecimiento y la estabilidad, debe preocuparse por la desigualdad excesiva del ingreso. La política fiscal puede ser especialmente eficaz en este caso, dado que ha demostrado ser capaz de mitigar las disparidades sociales a través de transferencias e impuestos sobre la renta, y ampliar el acceso a la educación y la atención de la salud sigue siendo una prioridad universal. La clave está en promover medidas que hagan el mayor bien y el menor mal posible, tanto en la supervisión que realiza el FMI como en el diseño de sus programas de préstamo.

### **Afrontar el cambio climático**

Otro obstáculo importante al crecimiento y la prosperidad sostenibles en el siglo XXI es el cambio climático. Las temperaturas promedio están subiendo, y junto con ellas aumenta el riesgo de catástrofes naturales más frecuentes, una producción agrícola más volátil, y mayor inseguridad en el suministro de agua y alimentos. En los países más pobres, los efectos del cambio climático exacerbarán una situación de por si frágil.

Nuevamente, esto tiene graves implicaciones para el crecimiento y la estabilidad, y para el FMI. Gran parte de la solución radica en dar con los precios justos, incluido el precio de todas las externalidades. Esto nos ayudará a mitigar el daño hoy y estimular la inversión en las tecnologías con baja emisión de carbono del mañana.

Por ende, la eliminación progresiva de los subsidios energéticos es una parte importante de la solución. En muchos casos, el mismo comportamiento que está destruyendo nuestro planeta está siendo

subvencionado mediante malas políticas: solamente en 2011 los subsidios directos y la pérdida de ingreso tributario relacionados con los combustibles fósiles consumieron casi US\$2 billones. Y lo que es peor, estos subsidios beneficiaron a una parte de la población que es relativamente próspera, así que hay mucho que se puede hacer para combatir el cambio climático y la pobreza.

### **Aumentar la participación de la mujer**

Con estos peligros inminentes para el crecimiento y la estabilidad, derivados de la desigualdad del ingreso y el deterioro ambiental, la economía mundial tendrá que buscar otras vías de vitalidad en los años venideros. Una de esas vías consiste en permitir que la mujer participe más en los mercados laborales. Esto reviste especial relevancia a la luz de la evolución demográfica: atrayendo más mujeres a la fuerza laboral se podrá contrarrestar la desaceleración del crecimiento derivada del envejecimiento de la población.

Pero aún queda mucho por hacer. La mujer puede representar la mitad de la población mundial, pero en la actualidad origina mucho menos de la mitad de la actividad económica medida. La disparidad de género en la participación en la fuerza laboral existe en el mundo entero, y va de 12% en las economías de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos a 50% en algunas regiones de mercados emergentes y en desarrollo. Eliminar esa brecha en regiones como Oriente Medio y Norte de África o el sur de Asia podría conducir a un aumento del ingreso per cápita de alrededor de 25%.

Esa es la razón por la cual el FMI respalda políticas encaminadas a lograr la igualdad de género en el terreno laboral. Este es otro ámbito en el cual la política fiscal puede tomar la delantera; entre otras cosas, mediante programas de licencia por maternidad y paternidad financiados por el Estado, guarderías asequibles de buena calidad, y créditos y beneficios tributarios para los trabajadores poco remunerados. En las economías en desarrollo, las políticas a menudo se centran en ampliar el acceso a un nivel adecuado de atención de la salud, educación y servicios financieros.

Estos temas —desigualdad, cambio climático y exclusión de la mujer del mercado laboral— representan peligros crecientes para la salud macroeconómica de los países miembros del FMI. En ese sentido, estos problemas deben estar más presentes en nuestra labor. Podemos y debemos cooperar mejor con otros que trabajan en estos temas, y debemos aprovechar al máximo todas las posibilidades que tengamos para contribuir directamente.

### **Representación y estructura de gobierno**

Las condiciones están dadas para que en 20 o 30 años el poderío económico esté mucho menos concentrado en las economías avanzadas y más disperso entre todas las regiones. El FMI debe ser representativo de estos cambios y reflejarlos para seguir siendo relevante. El FMI, al ser una institución que es propiedad de 188 países miembros y que trabaja al servicio de 754.000 millones de ciudadanos del mundo, debe seguir teniendo una estructura de gobierno representativa y fiel a los principios consagrados en el Convenio Constitutivo.

A corto plazo, esto significa que la ratificación de la reforma de 2010 del FMI, incluida la Decimocuarta Revisión de Cuotas, debe llevarse a término pronto. Esto contribuirá a asegurar que, a más largo plazo, el FMI se mantenga en una senda que le brinde los recursos y la legitimidad necesarios para cumplir con su mandato de preservar la estabilidad económica y financiera mundial. ■

**La reciente crisis financiera nos ha enseñado a prestar atención a los rincones oscuros, donde la economía puede funcionar muy mal**



# Donde acecha el PELIGRO

*Olivier Blanchard*

**H**ASTA la crisis financiera mundial de 2008, los expertos estadounidenses en macroeconomía tenían una visión cada vez más benévolas de las fluctuaciones del producto y el empleo. La crisis dejó claro que su visión era errónea y que se debe hacer una nueva y profunda evaluación del tema.

Esta visión benévola reflejaba factores internos de las ciencias económicas y factores externos del entorno económico, entorno que, en efecto, durante años parecía cada vez más benévolo.

Empecemos con los factores internos. Las técnicas que utilizamos afectan profundamente nuestra forma de pensar pero no siempre de manera consciente. Eso fue lo que pasó en la macroeconomía en las décadas anteriores a la crisis. Las técnicas se adecuaban más a la visión de que, si bien había fluctuaciones económicas, estas eran periódicas y se autocorregían. El problema es que llegamos a creer que así funcionaba el mundo.

Para entender cómo nació esta visión, hay que remontarse a la “revolución de las expectativas racionales” de los años setenta. La idea central de que el comportamiento de las personas y empresas depende no solo de la situación económica imperante sino de lo que estas esperan que pase en el futuro, no era nueva. Lo nuevo eran las técnicas para resolver modelos suponiendo que las personas y las empresas hacen la mejor evaluación posible del futuro. (Para dar una idea de por qué esto era técnicamente difícil: las decisiones actuales de las personas y las empresas dependen del futuro global previsto. Pero a su vez el futuro global previsto depende, en parte, de las decisiones actuales).

Estas técnicas tenían sentido solo en el marco de una visión en donde las fluctuaciones fueran lo suficientemente periódicas como para que, al analizar el pasado, las personas y las empresas (y los econométristas) pudieran entender su carácter y formarse expectativas de futuro; y lo suficientemente simples como para que shocks leves tuvieran efectos leves, y shocks dos veces más fuertes tuvieran el doble de efecto en la actividad económica. Este supuesto, llamado linealidad, tiene una razón técnica: los modelos con elementos no lineales —en cuyo marco un shock leve, como una baja del precio de la vivienda, puede tener efectos importantes, o en cuyo marco el efecto de un shock depende del entorno económico— son difíciles, si no imposibles, de resolver en el marco de expectativas racionales.

El pensamiento macroeconómico se basó en gran medida en estos supuestos. Quienes estamos en esta disciplina pensábamos que la economía era más o menos lineal, sujeta constantemente a shocks diferentes, siempre fluctuante, pero que con el tiempo volvía a su estado estable. En vez de fluctuaciones, usábamos el término “ciclo económico”. Incluso después, al crear técnicas para atender los elementos no lineales, la visión benévola de las fluctuaciones siguió predominando. Pero no se habría llegado a esto (o al menos durante tanto tiempo) sin los factores externos. La situación económica mundial ofrecía poco incentivo a los macroeconomistas para cuestionar su visión del mundo.

Desde inicios de los años ochenta, las economías más avanzadas atravesaron la “Gran Moderación”: un firme descenso de la variabilidad del producto y sus principales componentes, como el consumo y la inversión. Hubo y hay desacuerdo sobre qué causó esta moderación. Los bancos centrales desearían atribuirse el mérito, y es probable que parte del descenso se debiera a una mejor política monetaria, que dio lugar a una inflación menor y menos variable. Otros sostienen que la suerte y el número insólitamente bajo de shocks explicaron gran parte del descenso. Cualquiera fuera la causa de la Gran Moderación, por un cuarto de siglo, la visión benévola y lineal de las fluctuaciones parecía acertada. (Esta era la premisa dominante que algunos no aceptaban. Frank



Hahn, reconocido economista de la Universidad de Cambridge, siempre me recordaba su rechazo a los modelos lineales, como los míos, que denominaba de “Mickey Mouse”.)

### Rincones oscuros

Los economistas no ignoraban totalmente que los shocks leves podían tener efectos graves y las cosas podían ponerse muy feas. Pero creían que era algo del pasado que no volvería a suceder o, al menos, no en las economías avanzadas, gracias a sus buenas políticas económicas.

Las corridas bancarias, en las que un shock leve, o hasta sin él, podía llevar al pánico de los depositantes y al retiro de sus fondos, con efectos negativos graves en toda la economía, eran un tema básico de los cursos de macroeconomía. Pero en esos cursos se solía dar el ejemplo de cómo la creación del seguro de depósitos había casi eliminado el problema. Además, si de todos modos el problema se repetía, el argumento era que los bancos centrales podrían rápidamente proporcionar liquidez (prestar dinero) a los bancos a cambio de garantías sólidas, y permitir a los solventes satisfacer a sus depositantes, calmar el pánico y evitar el desastre.

Tampoco se podían ignorar las interrupciones repentinas de los flujos de capital, es decir, los episodios en que los flujos de capital a un país se detienen súbitamente y todos los inversores tratan de retirarse de inmediato. Esto todavía sucede con mucha frecuencia en las economías de mercados emergentes: América Latina en los años ochenta, México a mediados de los noventa y Asia a fines de los noventa. Pero se creía que eran problemas de las economías emergentes, no de las avanzadas (por eso en el primer párrafo escribo “estadounidenses”). Como ejemplo del carácter por momentos provincial de la corriente principal de la macroeconomía en Estados Unidos, hay programas de doctorado en los que un estudiante se puede especializar en macroeconomía sin saber qué es el tipo de cambio o una economía de mercado emergente.

En general, las cuestiones de liquidez —el posible desajuste entre los activos con vencimiento a largo plazo y los pasivos con vencimiento a corto plazo— no se consideraban vitales para la macroeconomía. No se entendía bien que este desajuste podía generalizarse y afectar a los bancos y a otros actores y empresas financieras. En los estudios de finanzas empresariales se trabajó mucho en la función de la liquidez, pero esto no llegó a incorporarse en las corrientes principales de análisis macroeconómico.

Se creía que era mínima la probabilidad de que los bancos centrales quisieran bajar las tasas de interés nominal por debajo de cero y no pudieran hacerlo (las tasas de interés nominal no pueden ser inferiores a cero porque si lo son, la gente preferiría el efectivo a los bonos, limitación conocida como “límite inferior de cero”). Con tasas de interés nominales del orden del 4% antes de la crisis (2% para dar cuenta de la inflación, y 2% de tasa de rendimiento real, o después de la inflación), la mayoría de los bancos centrales creían que tenían amplio margen de maniobra para responder a los shocks adversos ajustando las tasas de interés. Y, por si esto fuera poco, se sosténía que el banco central podía aumentar las expectativas de inflación y mantener la tasa nominal en cero, reduciendo así el componente real de la tasa de interés.

También se reconocían otros elementos no lineales. Por ejemplo, que las limitaciones normativas de los bancos, como el capital mínimo (básicamente el patrimonio del banco; o sea su capacidad de absorber pérdidas), podían obligarlos a reaccionar más duramente a las reducciones que a los aumentos de capital. Se entendía que las restricciones crediticias para empresas y hogares propiciaban una mayor cautela a medida que se agotaban sus líneas de crédito, y esto se usaba, por ejemplo, para estudiar patrones de consumo individuales. Pero estos

## Todos sabíamos que había “rincones oscuros”... pero creíamos que estaban lejos y que podíamos ignorarlos.

aspectos no lineales tampoco se consideraban determinantes para las fluctuaciones.

En suma, la idea de que shocks leves podían tener efectos graves, o causar caídas prolongadas y persistentes, no se consideraba importante. Todos sabíamos que había “rincones oscuros”, situaciones en que la economía podía fallar. Pero creíamos que estaban lejos y que podíamos ignorarlos. Japón no encajaba bien en ese panorama, una economía avanzada atascada en una depresión prolongada con deflación. Pero esto solía interpretarse como fruto de políticas erróneas y no de un problema muy complejo.

### Emboscados por la crisis

La primera lección de la crisis es que los rincones oscuros estaban mucho más cerca y eran mucho más oscuros de lo que imaginamos.

La Gran Moderación no solo engañó a los macroeconomistas. Las instituciones y autoridades financieras también subestimaron los riesgos. En consecuencia, la estructura financiera estaba cada vez más expuesta a posibles shocks. Es decir, la economía global estaba más y más cerca de los rincones oscuros sin que los economistas, los políticos y las instituciones lo advirtieran.

Cuando se terminó el auge de la vivienda en Estados Unidos, el complejo entramado de activos financieros desató inquietudes con respecto a qué instituciones correspondían los activos y cuáles de ellas eran solventes. Esto a su vez provocó importantes corridas de liquidez, no tanto bancarias, sino de instituciones no bancarias, como la banca de inversión, que a través de los años habían funcionado como bancos pero sin la regulación ni la protección que estos reciben. El seguro de depósitos normal no cubría las necesidades.

Proporcionar liquidez a estas instituciones y permitirles atender los reclamos de los acreedores exigía políticas monetarias a gran escala y novedosas. Por suerte se aplicaron políticas monetarias a gran escala y, a menudo, innovadoras. Pero no fue

suficiente para evitar un importante agotamiento del crédito y una marcada baja de la demanda y la actividad.

Para contrarrestar la merma de la demanda privada se recurrió a la política fiscal, a través de fuertes aumentos del gasto público. Pero los niveles de la deuda pública aumentaron rápidamente, despertando la inquietud de autoridades e inversores. El riesgo soberano percibido (la posibilidad de que el gobierno no pagara sus deudas), que antes de la crisis en las economías avanzadas era casi nulo, aumentó en muchos países, lo que dificultó el uso de la política fiscal para apuntalar la demanda y creó riesgos en los balances de los acreedores de la deuda soberana, como los bancos.

Se generaron los llamados círculos diabólicos entre la deuda pública y la deuda privada: la debilidad de los gobiernos debilitó a los bancos que tenían bonos en su poder; los bancos, debilitados, necesitaban capital, que a menudo debía venir de fondos públicos, lo que debilitaba a los gobiernos.

Al tratar de mantener la actividad económica bajando la tasa de interés de política monetaria (como la tasa de los préstamos interbancarios a un día en Estados Unidos), los bancos centrales alcanzaron rápidamente el límite inferior cero, y todo sigue así desde hace más de cinco años. Las autoridades no lograron aumentar las expectativas de inflación para poder seguir bajando las tasas reales efectivas. El riesgo de deflación sigue estando muy presente en toda la zona del euro y, en algunos países, es una realidad. La deflación aumenta el valor real de la deuda pública y privada, lo que a su vez hace más caro pagarla y obliga a los deudores a achicar el gasto, lo que reduce la actividad, otro círculo diabólico.

En este contexto, la política económica, en especial la monetaria, ha adquirido un dejo de magia negra. Algunas políticas, como la reciente medida del Banco Central Europeo (BCE) de cobrar a los bancos un pequeño monto por los depósitos que mantienen (es decir, una pequeña tasa de interés negativa) tendrán en teoría poco efecto práctico. Pero si se ven como una

muestra del compromiso del banco central de hacer “lo que sea necesario” para estimular el crédito, como dijo el Presidente del BCE Mario Draghi en un celebrado discurso en 2012, pueden

## Durante mucho tiempo, una de las prioridades de la política macroeconómica será volver, lenta pero firmemente, a niveles de deuda menos peligrosos.

tener un efecto mayor. Sin embargo, la magnitud del efecto psicológico es difícil de predecir o controlar.

### ¿Hacia dónde vamos?

La crisis tiene un efecto evidente en la política económica: una de las prioridades de las políticas macroeconómicas, de regulación financiera o macroprudenciales de las autoridades debe ser mantenerse lejos de los rincones oscuros.

Seguimos demasiado cerca de ellos. La crisis misma determinó una gran acumulación de la deuda pública y privada. Por ahora, los círculos diabólicos retrocedieron, pero podrían reaparecer con cualquier shock negativo. Por mucho tiempo, una de las prioridades de la política macroeconómica será volver, lenta pero firmemente, a niveles de deuda menos peligrosos, y alejarnos de los rincones oscuros.

Pero hay que hacer más.

Si el sistema financiero hubiera sido más transparente, con coeficientes de capital más altos, es posible que el mercado inmobiliario estadounidense igual se hubiera desmoronado en 2007–08. Pero los efectos hubieran sido limitados: en el peor caso, una leve recesión en Estados Unidos, y no una crisis económica mundial.

¿Puede el sistema financiero ser más transparente y robusto? La respuesta es sí, con algunas salvedades. Las autoridades han exigido aumentos del capital bancario, defensa fundamental contra el derrumbe del sistema financiero. Pero los bancos son solo parte de una compleja red de instituciones y mercados financieros y los riesgos están lejos de desaparecer. La realidad de la regulación financiera es que las nuevas normas abren nuevas vías de arbitraje a medida que las instituciones encuentran lagunas normativas. Esto hace que las autoridades deban adoptar más normas, en un juego sin fin del gato y el ratón (un ratón muy hábil y un gato no tan ágil). Mantenerse alejados de los rincones oscuros exigirá un esfuerzo continuo, no una única reglamentación.

La política macroeconómica también es fundamental. Si antes de la crisis las tasas nominales hubieran sido más altas, el margen de maniobra de política monetaria habría sido mayor. Si antes de la crisis la inflación y las tasas nominales hubieran registrado, digamos, 2 puntos porcentuales más, los bancos centrales habrían podido bajar las tasas de interés real 2 puntos



porcentuales antes de llegar al límite inferior cero para las tasas nominales. Estos 2 puntos adicionales no son desdiferables. El efecto habría sido equivalente al de las políticas monetarias no convencionales aplicadas por los bancos cuando se llegó al límite inferior cero: la compra de activos del sector privado y bonos a largo plazo para bajar las tasas de interés a largo plazo en lugar de usar la técnica habitual de manipular la tasa de política monetaria a corto plazo. (El profesor de Harvard Kenneth S. Rogoff, ex Director del Departamento de Estudios del FMI, sugirió soluciones diferentes a la de una inflación más alta, como remplazar el efectivo con dinero electrónico que podría pagar un interés nominal negativo. Esto eliminaría la restricción del límite cero).

En cuanto a la investigación, el mensaje debería ser alentar las ideas de distintas fuentes. Ahora que conocemos mejor los elementos no lineales y sus peligros, debemos examinarlos más, en la teoría y empíricamente, en toda clase de modelos. Esto ya está pasando y, a juzgar por el flujo de documentos de trabajo desde el comienzo de la crisis, a gran escala. Las finanzas y la macroeconomía en particular están mucho más integradas, y eso es muy bueno.

Pero esta respuesta evita una pregunta más difícil: ¿Cómo modificar nuestros modelos de referencia, los denominados modelos estocásticos de equilibrio general dinámico (EEGD)

que usamos, por ejemplo, en el FMI para pensar en hipótesis alternativas y cuantificar los efectos de las decisiones de política económica? La parte fácil y aceptada de la respuesta es que los modelos EEGD se deben ampliar para contemplar mejor la función del sistema financiero, y esto ya se está haciendo. Pero, ¿deberían estos modelos poder describir el comportamiento de la economía en los rincones oscuros?

Permítanme dar una respuesta pragmática. Si la política macroeconómica y la normativa financiera se mantienen a una distancia saludable de los rincones oscuros, nuestros modelos que ilustran las épocas normales seguramente sigan siendo adecuados. Se puede usar otra clase de modelos dirigidos a medir riesgos sistémicos para advertir sobre la cercanía de rincones oscuros y se pueden tomar medidas para reducir el riesgo y aumentar la distancia. Por ahora, tratar de crear un modelo que integre las épocas normales y los riesgos sistémicos quizás esté fuera del alcance conceptual y técnico de los economistas.

La crisis causó un inmenso daño. Pero uno de sus aspectos positivos fue sacudir a la macroeconomía y la política macroeconómica. La lección principal es simple: mantenerse alejados de los rincones oscuros. ■

*Olivier Blanchard es el Consejero Económico del FMI y Director del Departamento de Estudios de dicha institución.*



## COLUMBIA | SIPA School of International and Public Affairs



### PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges with the world's leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2015–2016 program begins in July of 2015. Applications are due by January 5, 2015.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | [www.sipa.columbia.edu/academics/degree\\_programs/pepm](http://www.sipa.columbia.edu/academics/degree_programs/pepm)  
To learn more about SIPA, please visit: [www.sipa.columbia.edu](http://www.sipa.columbia.edu)



# Nuevos poderes

*Jeffrey Ball*

**E**L AÑO pasado, un ministro de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) calificó al aumento de la producción de petróleo en Estados Unidos como una “grave preocupación” para el cartel. Esta primavera, Barclays bajó la calificación de la deuda del sector eléctrico estadounidense, advirtiendo que la creciente popularidad de los paneles solares para tejados “probablemente perturbe el status quo”. Mientras tanto, los productores de carbón del oeste tienen exceso de inventario, afrontan una escasa demanda interna, y se ven forzados a buscar mercados distantes en Asia.

El mundo está sacudido por una revolución energética originada por la explosión de nuevas tecnologías y fuentes de energía. Esto contrasta notablemente con los cambios energéticos del último medio siglo, que fueron provocados por graves shocks de oferta. En distintas partes del mundo están surgiendo nuevas fuentes de recursos naturales, y están empezando a generar profundas y turbulentas repercusiones geopolíticas y ambientales. Hasta ahora, su efecto más notorio

Turbinas eólicas en un amanecer cerca de Lincoln, Kansas, Estados Unidos.

**Una gama de nuevas fuentes de energía está conmocionando al sistema económico establecido, y generando ganadores y perdedores en todo el mundo**

es el económico: hoy las fuentes de energía están amenazando a poderosos actores, al menos de la misma manera que lo hizo la escasez de energía en el pasado. Desde un auge de producción de combustible fósil, pasando por una floreciente energía renovable, hasta el lanzamiento de una gama de esquemas y modelos de negocios para reducir el desperdicio de energía, las nuevas riquezas energéticas están haciendo lo que las nuevas riquezas hacen normalmente: desestabilizar el antiguo orden económico.

Sin duda, incluso con la aparición de estas nuevas fuentes de energía, el mundo afronta desafíos energéticos clave. La demanda de energía está creciendo en los países en desarrollo, especialmente en China. Eso está exprimiendo la producción mundial y manteniendo los precios del petróleo empecinadamente altos, una presión que podría intensificarse a medida que la actividad económica mundial repunte. Y las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero siguen aumentando, en gran medida porque el mundo funciona principalmente en base a carbón y otros combustibles fósiles y probablemente seguirá haciéndolo durante muchos años.

Sin embargo, en algunos lugares, las nuevas fuentes de recursos naturales están comenzando a reconfigurar el panorama energético. Están desplazando el centro de gravedad de la producción mundial de petróleo hacia el oeste, desde Oriente Medio hacia América del Norte. Están reorientando la adolescente industria de energías renovables hacia el este, desde Estados Unidos y Europa hacia China. Están frenando las emisiones de carbono en algunos casos y exacerbándolas en otros, de modo que su efecto sobre la célebre inquietud medioambiental, el cambio climático, seguirá siendo impredecible en los años venideros. Mientras tanto, la proliferación de nuevas fuentes de recursos está haciendo peligrar los balances de potencias energéticas de largo predominio, tales como la OPEP, importantes

productores de electricidad, e industrias multinacionales. Todas ellas están luchando para adaptarse en lugar de ser aplastadas.

## Evolución

Históricamente, los cambios energéticos han ocurrido por dos razones. A veces el cambio ha sido forzado por el agotamiento de la fuente de energía predominante. Otras ha sido inducido por la aparición de una mejor fuente de energía. En los años 1700 y 1800, las sociedades industrializadas se vieron forzadas e inducidas a cambiar la leña por el carbón. Estaban agotando sus bosques, y descubrieron que el carbón, un combustible más energético, era más eficaz en sus fábricas. A principios de los años 1900, la marina británica decidió pasar del carbón al petróleo. Posteriormente, esta decisión indujo un cambio similar en el transporte civil, porque el oro negro es más denso, más limpio, y más fácil de trasladar que el carbón mineral.

En la segunda mitad del siglo XX, los grandes cambios energéticos fueron forzados por reacción ante limitaciones de suministro inducidas políticamente. Luego de que sus principales ciudades fueran arrasadas por las bombas de los Aliados en la Segunda Guerra Mundial, Alemania y Japón reconstruyeron sus infraestructuras teniendo en mente la eficiencia energética. Y luego de los embargos de petróleo árabe de los años setenta, las naciones que en aquel momento carecían de suministros propios de combustibles fósiles emprendieron grandes campañas nacionales para desarrollar fuentes alternativas de energía. Francia adoptó la energía nuclear; Brasil elaboró etanol, y Dinamarca recurrió a la energía eólica. La necesidad fue madre de la invención.

Al despuntar el siglo XXI, el mundo parece estar chocando contra una limitación energética mucho más estructural que una guerra o un embargo: una muralla de recursos naturales. Las economías en desarrollo, especialmente China e India, cada año estaban absorbiendo cantidades cada vez más importantes de energía, y los productores de energía estaban luchando para descubrir nuevos yacimientos de combustible fósil para seguir el ritmo. Las tendencias señalaban una nueva época de escasez de energía, temor que llegó a su apogeo cuando, hace alrededor de una década, un nuevo término irrumpió en el léxico público: el “céntit del petróleo”. Significaba que el mundo había consumido aproximadamente la mitad del petróleo extraíble del subsuelo. Según la teoría, ahora que se llegó a la cima de esa profética curva de oferta, la humanidad afronta un futuro de precios minoristas astronómicos y guerras de petróleo al quemar la segunda mitad de este obsequio de la Madre Naturaleza. Muchos acólitos del céntit del petróleo auguraron que el futuro sería un viaje al Armagedón, un merecido castigo matusiano para un mundo derrochador.

## Una nueva era de abundancia

En pocos años las cosas pueden cambiar mucho. Los altos precios del petróleo que los discípulos del céntit del petróleo consideraban como la confirmación de sus predicciones del milenio estimularon avances tecnológicos que, al menos en buena parte del mundo, han comenzado a expandir en gran medida el suministro de energía económicamente producible. Hoy día, está surgiendo la producción de los tipos de petróleo y gas natural que los entendidos de la industria denominan “no convencionales”, en lenguaje sencillo, difíciles de extraer. Esto se debe en gran medida a que

los altos precios hacen más asequible el lanzamiento de nuevas técnicas de producción. El mercado funcionó con la ayuda del gasto público en investigación.

Resulta evidente el entusiasmo por liberar grandes yacimientos de hidrocarburos no convencionales en buena parte del planeta, desde Estados Unidos hasta China y desde Europa hasta América Latina. Hace menos de una década, los políticos estadounidenses estaban preocupados porque el país dependía cada vez más de las importaciones de petróleo de Oriente Medio, y los industriales estadounidenses estaban alertando de que los altos precios de la energía interna estaban empujando las manufacturas hacia el extranjero. En la actualidad, los políticos están debatiendo si se deben exportar grandes cantidades de petróleo y gas estadounidense, y si todo ese combustible fósil nacional está induciendo a algunas empresas que tal vez hayan establecido fábricas en otras partes del mundo a mantenerlas o construirlas en Estados Unidos.

El auge del combustible fósil también resulta evidente en el sorprendente cambio de retórica de los activistas medioambientales y otros promotores de energías, principalmente renovables, con bajas emisiones de carbono. Tras años argumentando que la energía renovable era necesaria en buena medida porque los combustibles fósiles se estaban agotando, ahora sostienen que la energía renovable es necesaria principalmente porque está aumentando el uso de combustibles fósiles. En todo el mundo están presionando para que los gobiernos establezcan límites de emisiones de carbono tan rigurosos que vuelvan antieconómico quemar esos tesoros enterrados. Será difícil plantear ese argumento, sobre todo a las economías en desarrollo, cuyo apetito por recursos energéticos sigue aumentando.

Las energías renovables son en sí mismas un componente importante del actual rebrote de los recursos energéticos. Su producción está despegando de una base pequeña, por lo que sigue constituyendo una pequeña porción de la producción mundial de energía. Pero esa porción ha crecido mucho más rápido de lo que muchos predijeron, y actualmente las proyecciones de las corrientes predominantes abarcan desde el mero optimismo a la extrema euforia. La energía solar y la eólica han estado creciendo más velozmente, gracias a los generosos subsidios gubernamentales. Tres motivos han impulsado esos incentivos: la inquietud sobre el cambio climático, el deseo de muchos gobiernos de promover el empleo nacional, y las pujas nacionalistas de esos mismos países para ganar, según han concluido, lo que será una de las grandes carreras tecnológicas del siglo XXI.

Pero las fuerzas económicas, una vez desatadas, se podrían descontrolar. Y la energía renovable ha crecido progresivamente desde un devaneo ecológico a una feroz industria mundial con una velocidad e intensidad que incluso han impactado a muchos de sus adeptos. Inicialmente, algunos países europeos establecieron subsidios para que a las empresas les resultara rentable fabricar turbinas eólicas y paneles solares y para difundir la electricidad, más cara, que esos artefactos generaban. Luego, países con manufactura barata, sobre todo China, aprovecharon los incentivos europeos para establecer sus propias industrias de energías renovables a gran escala orientadas a la exportación. Posteriormente, cuando esta fiebre mundial atrajo economías de escala a lo que había sido una incipiente industria ineficiente, el costo de la energía eólica y solar bajó drásticamente. En la actualidad, en un puñado de

lugares del mundo con mucho viento o sol, o donde la electricidad convencional tiene precios muy altos, o ambas cosas, el costo de la energía proveniente de estas fuentes renovables es competitivo con el costo proveniente del carbón o el gas.

### Un futuro brillante, para algunos

Un sinfín de barreras tecnológicas, políticas y económicas podrían bloquear la difusión de las nuevas riquezas de recursos. Pero los actores clave de la economía mundial se están convenciendo de que constituyen un nuevo estándar que no pueden ignorar.

La OPEP está especialmente preocupada. El año pasado, el ministro de energía de Nigeria manifestó una “grave preocupación” por el aumento de producción de petróleo de esquistos bituminosos en Estados Unidos. Este junio, la Agencia Internacional de Energía (AIE) estimó que la participación de la OPEP en la capacidad mundial de petróleo “productivo” seguirá disminuyendo, del 58% en 2013 al 57%, mientras que la de los países no pertenecientes a la OPEP aumentará del 42% al 43%. Esas estadísticas relativamente anodinas enmascaran cambios alarmantes para el cartel que tradicionalmente ha dominado la producción mundial de petróleo. Según la AIE, entre 2012 y 2013, la producción de petróleo de América del Norte trepó a 1,35 millones de barriles diarios, mientras que la de OPEP cayó a 850.000 barriles diarios. Y aunque se estima que en 2019 la capacidad de la OPEP será de 2,08 millones de barriles diarios más que en 2013, ese aumento esperado supone que más de la mitad proviene de Iraq, un país cuya situación no es estable. “Dada la precaria situación de Iraq en materia de política y seguridad”, advirtió la AIE en su informe, “el pronóstico está cargado de error por exceso”. Si bien la disminución de la producción de la OPEP hasta ahora obedece principalmente a dificultades políticas y geológicas, a sus miembros les inquieta cada vez más que, con el aumento de producción de petróleo en Estados Unidos, disminuirá la demanda del petróleo de la OPEP.

La OPEP no es la única potencia inquieta por el salto de producción de energía de Estados Unidos. También lo está la industria europea, que teme que los precios decrecientes de la energía al otro lado del Atlántico harán que Europa pierda competitividad como productor de bienes mundiales. Este febrero, los altos ejecutivos de más de 100 empresas grandes consumidoras de energía con operaciones importantes en Europa —gigantes como Rio Tinto Alcan Inc, ArcelorMittal, BASF, ThyssenKrupp, Johnson Controls, y Merck— firmaron una carta instando a las autoridades europeas a aumentar la producción de gas natural del continente y flexibilizar una serie de disposiciones sobre la reducción de emisiones de carbono. Estas dos iniciativas, según el grupo industrial que organizó este “manifiesto”, reducirían los precios de la energía europea y harían que la industria europea fuera más competitiva con las fábricas de Estados Unidos.

El desarrollo de la energía renovable está provocando luchas tan intensas como las del resurgimiento del petróleo y el gas. La energía solar es un ejemplo especialmente tenso.

Según la AIE, la energía solar aporta anualmente menos de un 1% de la generación mundial de electricidad, pero incluso este porcentaje implica que en cinco años se multiplicó varias veces y oculta una mayor penetración en ciertos lugares. De acuerdo con la AIE, la energía solar representa alrededor de un 8% del

total de la generación de electricidad en Italia, alrededor de un 5% en Alemania y España, y alrededor de un 2% en Australia. En California, más del 6% de la electricidad proviene del sol en ciertos días. La AIE estima que hacia fines de este año a nivel mundial la energía solar representará más del 1% de la generación anual de electricidad.

En gran medida, la energía solar ha crecido porque los subsidios han estimulado avances que abarataron los costos. Según muchas estimaciones, en estos últimos años el precio promedio de los paneles solares se redujo en un 75% o más. Una de las principales razones fue el aumento súbito de fábricas de paneles solares de bajo costo en China. Esto ha enfurecido a las empresas occidentales que dominaron la industria solar en sus inicios. Varias de esas empresas presentaron denuncias, alegando que los fabricantes de paneles solares chinos obtuvieron una ventaja ilegal a través de subsidios chinos tan generosos que violaron las reglas de la Organización Mundial del Comercio. China niega haber violado ninguna norma. Quienquiera que tenga razón desde el punto de vista jurídico, los alegatos han desencadenado una guerra comercial que enfrentan a China contra Estados Unidos y Europa, en la que cada parte aplica aranceles sobre los componentes solares que importan de la otra parte. En julio, Estados Unidos dio a entender que tenía la intención de aumentar nuevamente sus aranceles sobre los paneles fabricados en China.

### ¿Albores de una nueva era?

Además de la disputa sobre quién se beneficiará con la producción de paneles solares, hay una batalla sobre quién ganará y quién perderá con la venta de energía solar. A los productores dominantes de electricidad les preocupa cada vez más que la difusión de paneles solares más baratos estimule a más clientes a producir su propia energía, reduciéndose la clientela de las empresas de servicios públicos. En Alemania, la gran empresa de servicios públicos E.ON ha culpado al aumento de paneles solares de tejado por sus decepcionantes resultados trimestrales. En Estados Unidos, David Crane, Director Ejecutivo de la empresa productora de electricidad NRG Energy, ha calificado a los paneles solares de tejado como “una amenaza mortal”. En Hawái, la principal empresa de electricidad anunció hace poco que limitará estrictamente el número de paneles solares de tejado que conectará a la red eléctrica.

La energía eléctrica puede ser peligrosa e impredecible, tanto en un tomacorriente como a nivel mundial. No hace mucho, la principal inquietud era la insuficiencia de energía para abastecer al mundo. Ahora, tanto los productores de petróleo como las empresas de servicios públicos y las fábricas multinacionales, tienen una nueva preocupación: que la proliferación de nuevas tecnologías y fuentes de energía esté empezando a debilitar a las potencias mundiales. ■

*Jeffrey Ball es académico residente del Centro Steyer-Taylor de Política Energética y Finanzas de la Universidad de Stanford, una iniciativa conjunta de las Escuelas de Derecho y Negocios de Stanford.*

*Referencia:*

*Agencia Internacional de Energía (AIE), 2014, Medium-Term Oil Market Report 2014: Market Analysis and Forecasts to 2019 (París).*



Favelas y modernos rascacielos en Fortaleza, Brasil.

# A su justa medida

Jonathan D. Ostry y Andrew G. Berg

**A**UNQUE en los últimos años la creciente desigualdad económica ha pasado a ser un importante tema económico y político, su definición es a menudo imprecisa. Podría describir el destino relativo de la clase media, o el ingreso del 1% más rico. Se puede medir antes o después de impuestos y transferencias. Lo que se mide tiene mucho que ver con qué se concluye y qué respuestas de políticas públicas se deberían considerar.

Al aceptarse cada vez más que la desigualdad es un hecho, la atención se ha volcado a lo que se debería —o podría— hacer al respecto, por ejemplo, redistribuir el ingreso y, en ese caso, de qué manera y con qué efectos. Al igual que con la desigualdad, la definición de “redistribución” y la forma de medirla marcan una diferencia crucial para el análisis y las políticas.

## ¿Qué es la desigualdad?

Todos los conceptos económicos plantean difíciles problemas de medición y de definición conceptual, pero la desigualdad quizás más que la mayoría. La medición del PIB, por ejemplo, es de por sí bastante complicada, pero al menos el objetivo es claro: calcular el producto total de

una economía. La desigualdad, en cambio, se asemeja más a la “competitividad”: cualquier medida simple es un intento de reducir una cuestión compleja a un solo número.

La mayoría de los datos sobre desigualdad provienen originalmente de encuestas en las que se interroga a los hogares acerca del ingreso de diversas fuentes, impuestos y consumo, pero la información obtenida es muy imperfecta. Las encuestas, que son costosas y complejas, generalmente se realizan solo cada pocos años en el mejor de los casos. Tampoco hay garantía de que sean representativas: para los encuestadores puede ser más difícil encontrar a los ricos, y quizás sea menos probable que estos participen una vez identificados.

A menudo los investigadores quieren comparar la desigualdad entre diversos períodos y países, lo cual es difícil por muchas razones:

- **Las encuestas difieren en aspectos importantes.** Por ejemplo, hay varias formas de definir el ingreso, que podría incluir solo la remuneración de los factores como los salarios de los trabajadores y las utilidades del capital (ingreso de mercado), o podría incluir también transferencias tales como donaciones privadas,

**La desigualdad puede ser una cuestión candente, pero describirla no resulta fácil**

subsídios del gobierno y pensiones o recursos en especie tales como vales alimentarios y también pagos de impuestos (ingreso neto o disponible). Asimismo, las encuestas podrían informar sobre la desigualdad del consumo y no del ingreso.

- **La unidad de análisis también varía.** Una encuesta podría observar el ingreso por persona, por hogar o por unidad tributaria (que a menudo no es lo mismo que un hogar). Comúnmente, las encuestas informan sobre el ingreso por “hogar ajustado”, para tomar en cuenta que los costos por miembro familiar bajan a medida que aumenta el tamaño del hogar.

Debido a estos y otros problemas de las encuestas, particularmente las dificultades para rastrear el ingreso de los ricos, los economistas comenzaron a utilizar los registros tributarios como fuente de datos sobre distribución del ingreso (Atkinson, Piketty y Saez, 2011). Dichos datos ofrecen varias ventajas frente a los provenientes de encuestas: abarcan a todos los contribuyentes, de modo que los ricos están mejor representados y es posible estudiar segmentos pequeños, tales como el 0,1% superior. Además, los datos suelen estar disponibles en forma anual y a menudo se remontan incluso a comienzos del siglo XX.

Pero el uso de datos fiscales también plantea importantes desventajas. Primero, no se incluye a las muchas personas pobres e incluso de clase media que no pagan impuestos sobre la renta. Segundo, generalmente hay poca información sobre los impuestos efectivamente pagados y las transferencias recibidas para calcular el ingreso disponible. Tercero, se dispone de datos solo respecto de las economías avanzadas y un pequeño número de mercados emergentes. Por último, los datos fiscales tienen sus propios problemas de medición debido a las declaraciones inexactas y el uso de estrategias de evasión tributaria, a muchas de las cuales quizás puedan recurrir sobre todo los más ricos.

### Es importante saber lo que se mide

En el caso de esas mediciones desparejas e imperfectas, un principio clave es usar la medición correcta para la pregunta formulada.

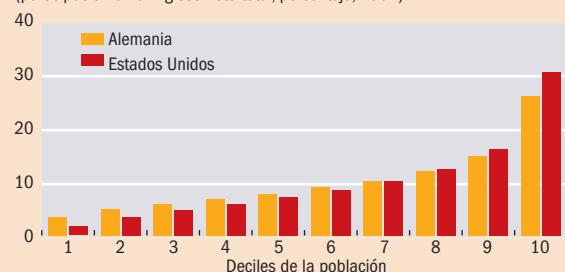
Comencemos con una simple comparación de Estados Unidos y Alemania a partir de datos sobre el ingreso disponible de hogares

Gráfico 1

#### Cómo se distribuye el pastel

Tanto en Estados Unidos como en Alemania la distribución del ingreso es desigual.

(participación en el ingreso neto total, porcentaje, 2007)



Fuente: UNU-WIDER, base de datos World Income Inequality (WIID 3.0A), junio de 2014.

Nota: Los pares de barras van desde el décimo más pobre de la población de Estados Unidos y Alemania al 10% más rico. El índice de Gini, que mide el nivel general de desigualdad de un país, es 0,29 en el caso de Alemania y 0,38 en el de Estados Unidos. Si su valor es cero, todos los hogares tienen igual ingreso, mientras que un índice de 1 significa que un solo hogar recibe todo el ingreso.

res ajustados (gráfico 1). El ingreso disponible está constituido esencialmente por los ingresos y los pagos de transferencias recibidos por los hogares, menos los impuestos. Es necesario reducir la información a algo que se pueda comparar fácilmente. Hay muchas formas de hacerlo, y cada una tiene sus aplicaciones.

El *índice de Gini*, el indicador sintético más utilizado, mide la diferencia media de ingresos entre dos hogares (o individuos) cualesquiera, elegidos al azar entre toda la población. Varía desde cero, cuando todos los hogares reciben el mismo ingreso, a 1, cuando un solo hogar concentra todo el ingreso. Como capta toda la distribución y está disponible respecto de muchos países, el índice de Gini es especialmente útil para comprender las implicaciones macroeconómicas y determinantes globales de la desigualdad del ingreso.

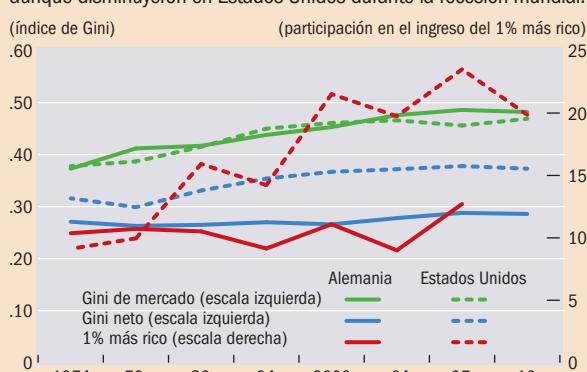
La proporción que reciben los muy ricos —el 1% o 0,1% superior— ha concitado recientemente gran atención porque ha aumentado mucho en algunos países desde alrededor de 1980. El aumento está tan concentrado en el extremo más alto de la distribución que el Gini, que abarca toda la distribución del ingreso y está basado en encuestas, no lo ha reflejado bien.

La participación del 1% de ingresos más altos puede ser un indicador más útil en parte porque mide una característica particularmente importante de la distribución del ingreso para ciertos propósitos, tales como la capacidad de los extremadamente ricos de influir en el proceso político. Tal como observó una vez el extinto juez de la Corte Suprema de Estados Unidos Louis Brandeis: “Podemos tener democracia, o podemos tener riqueza concentrada en pocas manos, pero no podemos tener ambas”. No tenía en mente indicadores generales de desigualdad como el de Gini. Autores como Joseph Stiglitz (2012) sostienen que el foco tradicional en el índice de Gini les ha impedido a muchos analistas percibir las consecuencias del aumento de los ingresos más altos en la evolución del poder político en Estados Unidos.

Gráfico 2

#### En aumento

La desigualdad general y la proporción de ingresos del 1% más rico están aumentando tanto en Alemania como en Estados Unidos, aunque disminuyeron en Estados Unidos durante la recesión mundial.



Fuentes: Alvarez et al. (2014), respecto del 1% más rico, y Solt (2009) respecto de los datos del índice de Gini.

Nota: La desigualdad de mercado se mide antes de impuestos y pagos de transferencias. La desigualdad neta toma en cuenta los pagos de transferencias e impuestos. La proporción de ingresos del 1% más rico se mide antes de impuestos y transferencias. El índice de Gini, que mide la desigualdad en una economía, va de cero (igual ingreso en todos los hogares) a 1 (un solo hogar recibe todo el ingreso).

El gráfico 2 presenta la evolución del índice de Gini respecto de la desigualdad de mercado (antes de impuestos y transferencias) y la participación del 1% más rico en Alemania y Estados Unidos. Ambos indicadores muestran aumentos en ambos países, pero el aumento es mucho mayor en el caso del 1% más rico en Estados Unidos. Otro resultado impactante es que la desigualdad del ingreso de mercado —medida por el índice de Gini— es aproximadamente igual en Alemania y Estados Unidos.

### Desigualdad y crecimiento

Nuestro estudio de la desigualdad se concentra en sus consecuencias para la sostenibilidad del crecimiento en una gran muestra de países. Formulamos la hipótesis de que puede haber muchos mecanismos que vinculen la desigualdad y el crecimiento, como el efecto de la desigualdad en la capacidad de los pobres y la clase media de acumular capital humano; en la estabilidad política y de ese modo en los incentivos para invertir; en la cohesión social y la capacidad de resistir y ajustarse enérgicamente a los shocks, y en las presiones políticas a favor de la redistribución, que pueden neutralizar los incentivos y por consiguiente frenar el crecimiento. Como deseamos abarcar todos estos canales sin adoptar una posición acerca de cuál importa más, y además necesitamos una muestra grande de países y períodos de tiempo, el Gini sirve admirablemente bien. En Berg y Ostry (2011) nos sumamos al consenso tentativo y quizás creciente entre los investigadores al concluir que una mayor desigualdad se asocia con un crecimiento menos duradero.

La atención centrada en la desigualdad se está volcando ahora a la redistribución del ingreso. Nuestras observaciones sobre la desigualdad y el crecimiento eran ambiguas en lo concerniente a la redistribución. Si los países con más desigualdad tienden a redistribuir más y tal redistribución (tasas impositivas más altas, subsidios) debilita los incentivos para trabajar e invertir, la redistribución no es entonces un “tratamiento” para la desigualdad sino parte del problema, al menos en cuanto al crecimiento se refiere.

Enfrentamos dos problemas de medición difíciles. Primero, la mayoría de los conjuntos de datos sobre desigualdad entre países contienen sobre todo información acerca de la desigualdad del ingreso *neto* (disponible). Pero para analizar si los países con mayor desigualdad redistribuyen más es preciso estudiar la relación entre la desigualdad *de mercado* y la redistribución, porque la desigualdad neta mezcla los efectos de la desigualdad de mercado subyacente y de la redistribución. Segundo, quisimos medir la redistribución en sí para evaluar si incide en el crecimiento, como en la gran disyuntiva entre igualdad y eficiencia descrita por Arthur Okun (1975).

Pero la redistribución resulta aún más difícil de medir que la desigualdad. La mayoría de los estudios se han concentrado en variables representativas de la redistribución, tales como el gasto en salud, educación y subsidios sociales, por una parte, y los ingresos públicos totales o las tasas impositivas por la otra.

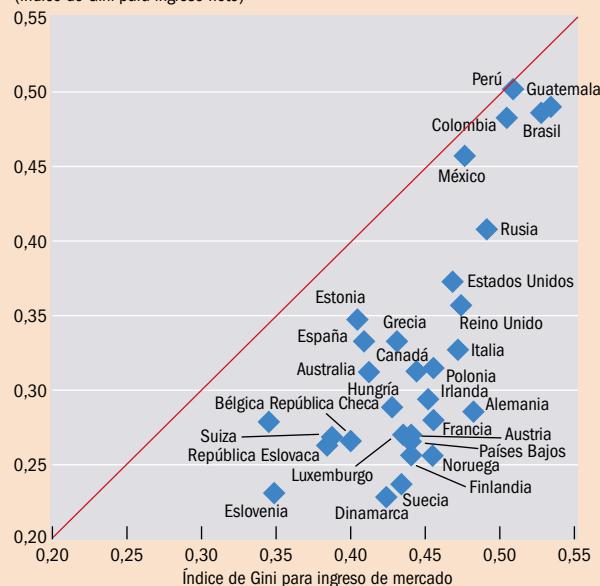
Pero esas variables ficticias son muy imprecisas. Muchos impuestos, como los que gravan la nómina salarial o las ventas, pueden no ser particularmente progresivos. Asimismo, el gasto social puede o no beneficiar principalmente a los grupos de menores ingresos. Por ejemplo, gran parte del gasto educativo de las economías en desarrollo se concentra en la educación

Gráfico 3

### Redistribución del ingreso

La desigualdad disminuye después de impuestos y pagos de transferencias a los hogares de menor ingreso.

(índice de Gini para ingreso neto)



Fuentes: Solt (2009), y base de datos Standardized World Inequality, versión 4.0.

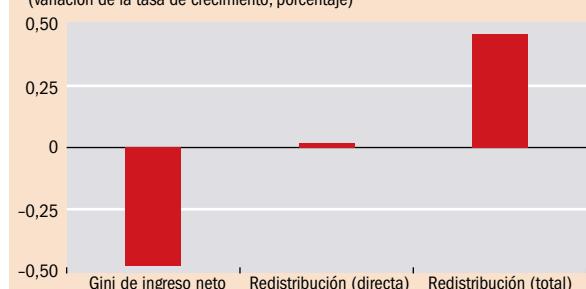
Nota: El índice de Gini, que mide la desigualdad en una economía, va de cero (igual ingreso en todos los hogares) a 1 (un solo hogar recibe todo el ingreso). El ingreso de mercado es el recibido antes de transferencias e impuestos; el neto es el ingreso después de impuestos y transferencias. Cuanto más lejos a la derecha de la línea de 45 grados se ubica una economía, tanto mayor es el monto de la redistribución. Los datos corresponden al último año disponible respecto de cada país y oscilan entre 2003 y 2010.

Gráfico 4

### Más igualdad, más crecimiento

Una desigualdad neta más alta se correlaciona con un crecimiento más bajo, mientras que la redistribución del ingreso parece tener un escaso efecto adverso en el crecimiento.

(variación de la tasa de crecimiento, porcentaje)



Fuente: Ostry, Berg y Tsangarides (2014).

Nota: La altura de la primera columna, que desciende por debajo de cero, muestra la disminución del crecimiento del ingreso per cápita medio real (después de la inflación) durante cinco años asociada con un aumento de la desigualdad (medida según el índice de Gini en términos de ingreso neto) del percentil 50 al 60, manteniéndose constantes las demás variables (incluida la redistribución). El índice de Gini, que mide el nivel general de desigualdad en un país, va de cero (todos los hogares tienen igual ingreso) a 1 (un solo hogar recibe todo el ingreso). “Ingreso neto” es el ingreso después de impuestos y transferencias. La segunda columna muestra el efecto (apenas positivo) en el crecimiento de un aumento de 10 percentiles de la redistribución, manteniéndose constante el ingreso neto, la desigualdad y otras variables. La redistribución se mide como la diferencia entre el índice de Gini para el ingreso de mercado (ingreso antes de impuestos y transferencias) y para el ingreso neto. La tercera columna muestra el efecto positivo estimado en el crecimiento del mismo aumento de 10 percentiles de la redistribución, pero incluyendo el efecto (indirecto) de la mayor redistribución en una desigualdad neta más baja y por ende un mayor crecimiento. En este cálculo se supone que el aumento de la redistribución no tiene efecto alguno en la desigualdad de mercado.

secundaria y superior, que favorece sobre todo a los grupos más acomodados, mientras que gran parte del gasto sanitario se destina a hospitales urbanos que quizá no estén focalizados en los ciudadanos pobres o incluso de mediano ingreso. En los estudios que miden la redistribución usando esas variables ficticias se ha encontrado escasa evidencia de que los países más desiguales redistribuyan más. Pero cuando se mejora la medición, los resultados son más claros. Milanovic (2000) utilizó datos de alta calidad sobre desigualdad tanto de mercado como neta, extraídos del Luxembourg Income Study (LIS), y observó que la redistribución se relaciona fuertemente con el nivel de desigualdad de mercado en este conjunto de democracias ricas.

Nuestro interés se ha centrado en los determinantes del crecimiento económico en todos los países. Afortunadamente, en un conjunto de datos relativamente nuevo el politólogo Frederick Solt (2009) compila precisamente la información que necesitábamos. Solt estandarizó en torno a ciertas dimensiones fundamentales datos disponibles de alta calidad sobre desigualdad. Recogió información de encuestas del Banco Mundial, Naciones Unidas y otras fuentes sobre coeficientes de Gini de todas las definiciones de ingresos (ingreso de mercado e ingreso neto) y unidades de contabilización (por hogar o per cápita). Luego analizó los muchos casos en los cuales se dispone de varios indicadores de desigualdad respecto de un país y un período de tiempo determinados para estimar la relación típica entre los distintos indicadores. Por ejemplo, durante los años setenta en los países de América Latina la desigualdad del consumo tenía una relación bastante previsible con la desigualdad de ingreso disponible. A partir de esa información, y cientos de relaciones similares utilizadas en forma sistemática, Solt dedujo indicadores estandarizados de la desigualdad del ingreso neto y de mercado respecto de un gran número de países y períodos de tiempo.

Esta clase de información sobre desigualdad neta y de mercado arroja algunas conclusiones sorprendentes. Por ejemplo, si bien ya se sabe que Estados Unidos es mucho más desigual que Alemania, o que América Latina lo es más que Europa, algo no tan conocido es que estas comparaciones son ciertas principalmente con respecto al ingreso neto. El resultado en términos de desigualdad de mercado (ingreso antes de impuestos y transferencias) es notablemente similar (gráfico 3).

En general, como los países con una distribución más desigual del ingreso de mercado tienden a redistribuir más, tales países no necesariamente tienen una distribución sustancialmente más desigual del ingreso neto: en promedio, la redistribución compensa alrededor de 60% de la diferencia. Estados Unidos es un caso extremo por su alta desigualdad del ingreso neto, pero eso se debe tanto a la escala relativamente pequeña de la redistribución como a la alta desigualdad de mercado.

## Nuevos espacios

En nuestro estudio (Ostry, Berg y Tsangarides, 2014) realizado con los datos de Solt hemos extraído tres conclusiones generales. Primero, *las sociedades más desiguales tienden a redistribuir más*, no solo los países ricos, sino también (aunque generalmente en menor medida) economías que están en vías de desarrollo. Segundo, *una desigualdad neta más baja tiene una robusta correlación con un crecimiento más veloz y más duradero*, para

un nivel dado de redistribución. Y tercero, *la redistribución —medida como la diferencia entre la desigualdad de mercado y la neta— parece ser generalmente benigna en términos de su impacto en el crecimiento* (el gráfico 4 ilustra las últimas dos conclusiones). Solo en casos extremos hay alguna evidencia de que pueda afectar el crecimiento; los efectos combinados directos e indirectos de la redistribución son, en promedio, favorables al crecimiento. Naturalmente, es necesario reconocer las limitaciones propias del conjunto de datos y de las comparaciones entre países en un plano más general. También son importantes los detalles específicos de las políticas de redistribución (FMI, 2014). Pero, según indican nuestros estudios, debemos ser cautelosos y no suponer que existe una gran disyuntiva entre redistribución y crecimiento.

Se están estudiando activamente muchos aspectos interesantes de este tema. No obstante, es prioritario recopilar y analizar más y mejores datos sobre desigualdad y redistribución respecto de un mayor número de países, realizar análisis más profundos y completos de la redistribución fiscal a nivel de los países (Lustig *et al.*, 2013) y prestar mayor atención a la desigualdad de la riqueza, en contraposición a la del ingreso. No podemos esperar, sin embargo, a que lleguen datos perfectos: debemos tanto trabajar para mejorar los datos como usar con buen criterio aquellos que ya tenemos. ■

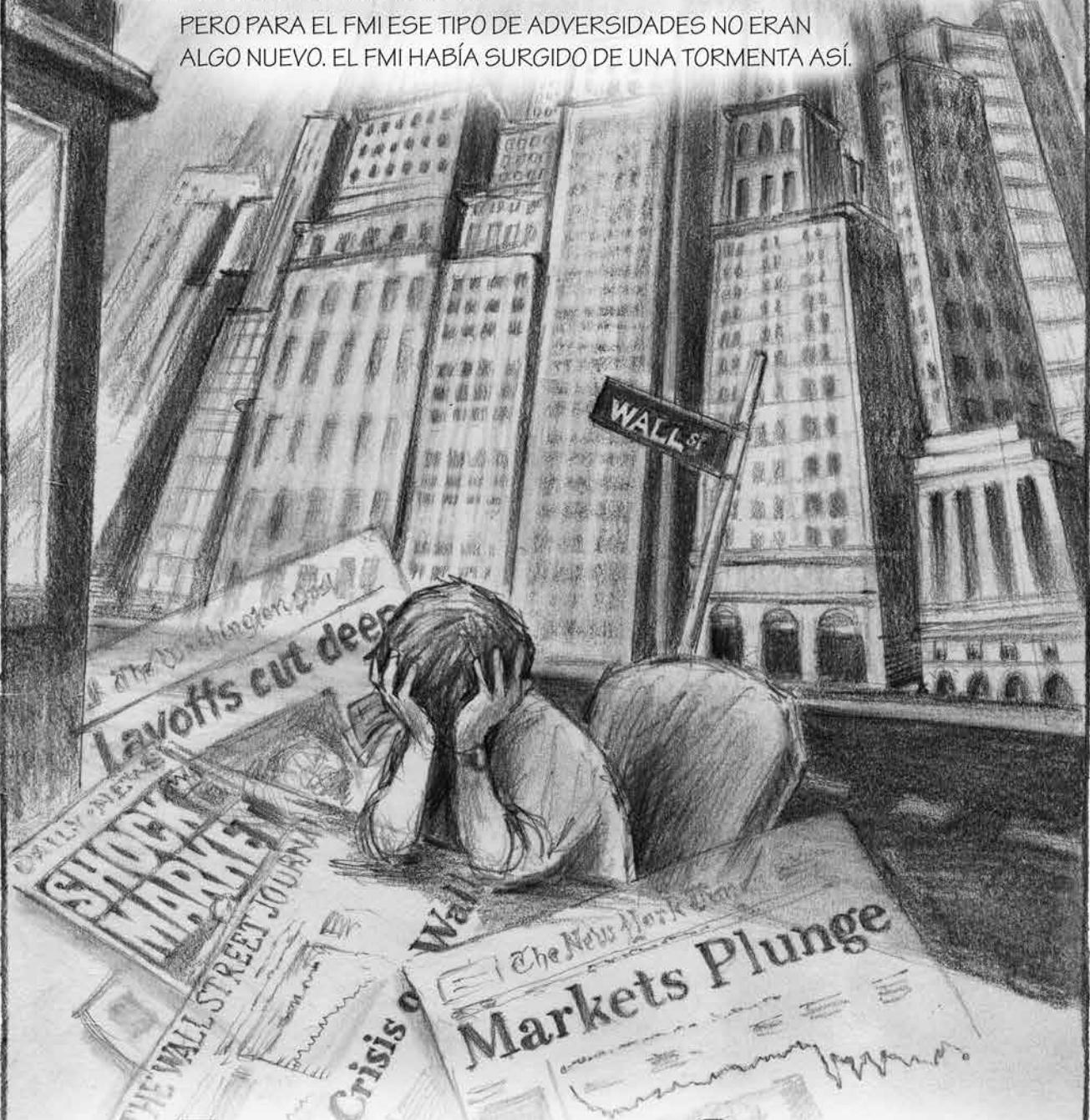
*Jonathan D. Ostry es Subdirector, y Andrew G. Berg, Director Adjunto del Departamento de Estudios del FMI.*

## Referencias:

- Alvaredo, Facundo, Anthony B. Atkinson, Thomas Piketty y Emmanuel Saez, 2014, The World Top Incomes Database, <http://topincomes.g-mond.parischoolofeconomics.eu/>
- Atkinson, Anthony, Thomas Piketty y Emmanuel Saez, 2011, “*Top Incomes in the Long Run of History*”, Journal of Economic Literature, vol. 49, No. 1, págs. 3-71.
- Berg, Andrew, y Jonathan, Ostry, 2011, “*Inequality and Unsustainable Growth: Two Sides of the Same Coin?*”, IMF Staff Discussion Note No. 11/08 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Fondo Monetario Internacional (FMI), 2014, “*Fiscal Policy and Income Inequality*”, IMF Policy Paper (Washington).
- Lustig, Nora, et al., 2013, “*The Impact of Taxes and Social Spending on Inequality and Poverty in Argentina, Bolivia, Brazil, Mexico, Peru and Uruguay: An Overview*”, Tulane Economics Working Paper No. 1316, (Nueva Orleans, Louisiana: Tulane University).
- Milanovic, Branko, 2000, “*The median-voter hypothesis, income inequality, and income redistribution: an empirical test with the required data*”, European Journal of Political Economy, vol. 16(3), págs 367-410, septiembre.
- Okun, Arthur. M., 1975, Equality and Efficiency: The Big Tradeoff (Washington: Brookings Institution).
- Ostry, Jonathan, Andrew Berg y Charalambos Tsangarides, 2014, “*Redistribution, Inequality, and Growth*”, IMF Staff Discussion Note No. 14/02 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Solt, Frederick, 2009, “*Standardizing the World Income Inequality Database*”, Social Science Quarterly, vol. 90, No. 2, págs. 231-42.
- Stiglitz, Joseph E., 2012, The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future (Nueva York: W.W. Norton).

**A**VECES EL PASADO ES PRÓLOGO. PERO EN LOS PRIMEROS AÑOS DEL SIGLO XXI HUBO POCOS INDICIOS DE LA TORMENTA DE DESTRUCCIÓN ECONÓMICA QUE SE AVECINABA. EN 2007, EL MUNDO UNA VEZ MÁS SE ENFRENTABA A UNA CRISIS QUE AMENAZABA CON DERRIBAR ECONOMÍAS Y DESTRUIR LA PROSPERIDAD.

PERO PARA EL FMI ESE TIPO DE ADVERSIDADES NO ERAN ALGO NUEVO. EL FMI HABÍA SURGIDO DE UNA TORMENTA ASÍ.



## **AFRONTAR LA CRISIS**

LA COOPERACIÓN MUNDIAL Y EL  
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

RELATO DE JOE PROCOPIO

ILUSTRACIONES DE NICK GALIFIANAKIS

REUNIDAS EN PARÍS EN 1919, LAS GRANDES POTENCIAS DEBATIERON LAS PROPUESTAS DEL PRESIDENTE ESTADOUNIDENSE WOODROW WILSON PARA RESTABLECER LA PAZ Y LA PROSPERIDAD TRAS LA PRIMERA GUERRA MUNDIAL. PERO UNA SERIE DE MEDIDAS TÍMIDAS E INCOMPLETAS CULMINARON EN EL TRATADO DE VERSALLES, QUE A LA LARGA NO SIRVIÓ PARA RESTAURAR EL ORDEN.



EN UNA DÉCADA,  
LA PROSPERIDAD HABÍA DESAPARECIDO...

Y EN OTRA DÉCADA MÁS, LA PAZ  
TAMBIÉN SE HABÍA ESFUMADO.

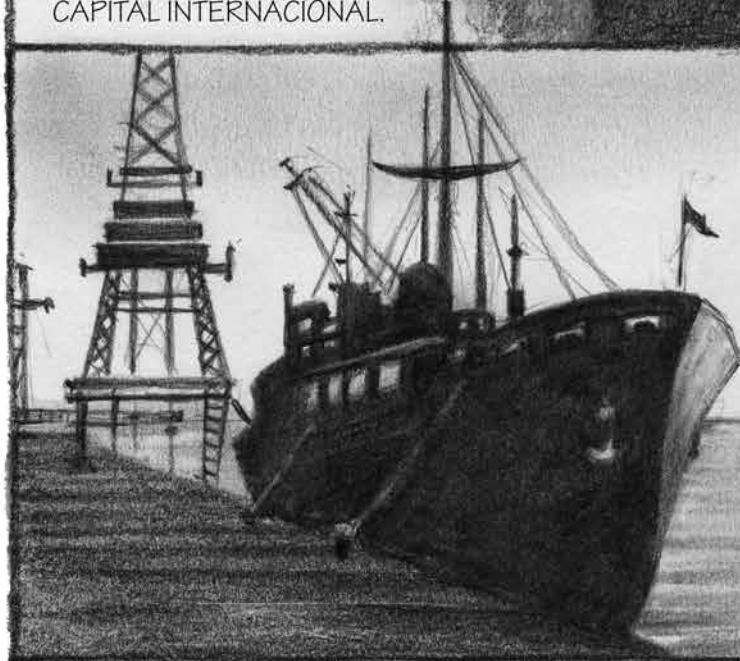


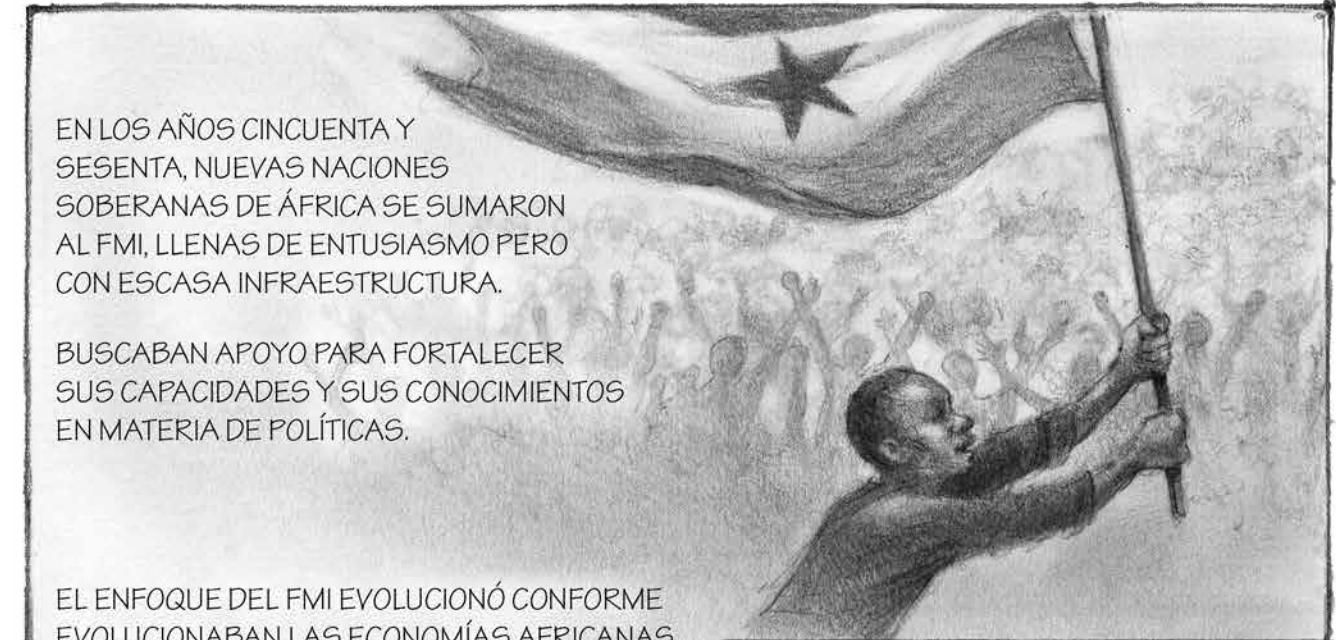


CON EL FIN DE LA SEGUNDA GUERRA MUNDIAL A LA VISTA, LOS LÍDERES MUNDIALES RESOLVIERON NO REPETIR LOS ERRORES DEL PASADO. EN BRETON WOODS, NUEVA HAMPSHIRE, HARRY DEXTER WHITE Y JOHN MAYNARD KEYNES CONVOCARON A UNAS NEGOCIACIONES DE LAS QUE EN POCO TIEMPO SURGIÓ EL FMI Y SU MISIÓN DE PROMOVER LA COOPERACIÓN MONETARIA INTERNACIONAL, EL COMERCIO Y LA CIRCULACIÓN FLUIDA DEL CAPITAL INTERNACIONAL.



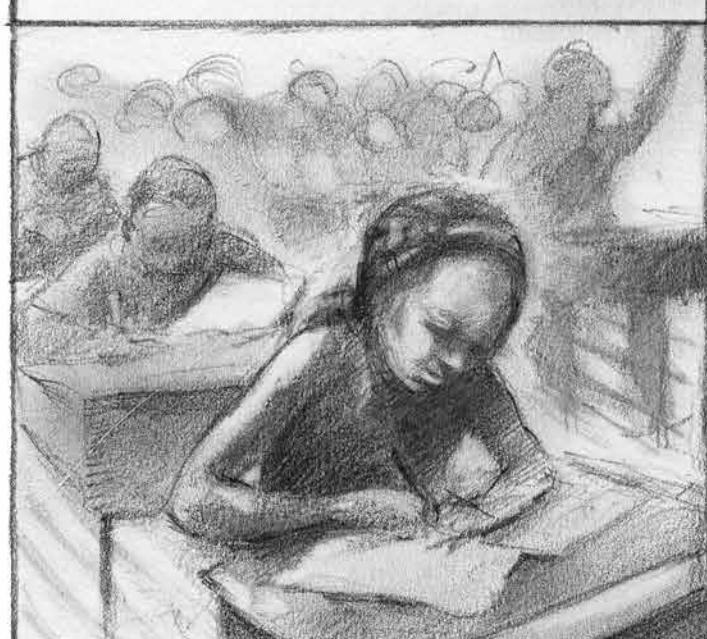
EL FMI Y OTROS NUEVOS ORGANISMOS INTERNACIONALES ENCARNABAN EL ESPÍRITU DE COOPERACIÓN DE LA POSGUERRA, QUE A LA LARGA PERMITIÓ LA RECONSTRUCCIÓN DE UNA EUROPA QUE ESTABA DEVASTADA POR LA GUERRA. PERO A MEDIDA QUE FLORECÍA LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, EL MUNDO SE ENFRENTABA A NUEVOS DESAFÍOS.





EN LOS AÑOS CINCUENTA Y  
SESENTA, NUEVAS NACIONES  
SOBERANAS DE ÁFRICA SE SUMARON  
AL FMI, LLENAS DE ENTUSIASMO PERO  
CON ESCASA INFRAESTRUCTURA.

BUSCABAN APOYO PARA FORTALECER  
SUS CAPACIDADES Y SUS CONOCIMIENTOS  
EN MATERIA DE POLÍTICAS.



EL ENFOQUE DEL FMI EVOLUCIONÓ CONFORME  
EVOLUCIONABAN LAS ECONOMÍAS AFRICANAS...



...PARA AYUDAR A LOS LÍDERES  
AFRICANOS A ABORDAR LOS PROBLEMAS  
DE LA DEUDA Y LA POBREZA.



A MEDIDA QUE AVANZABAN  
LOS AÑOS SESENTA, EL  
FUERTE GASTO DE ESTADOS  
UNIDOS EN LA GUERRA DE  
VIETNAM AGRAVÓ LA  
SOBREVALUACIÓN DEL DÓLAR  
DE EE.UU., COMPLICANDO LA  
VIABILIDAD DE LOS TIPOS  
DE CAMBIO FIJOS.

EN LOS AÑOS SETENTA, EL MARCO ORIGINAL PARA PROMOVER LA ESTABILIDAD ECONÓMICA COLAPSÓ. SEGÚN EL SISTEMA DE BRETON WOODS, LOS PAÍSES TENÍAN QUE VINCULAR SUS TIPOS DE CAMBIO AL DÓLAR DE EE.UU. PERO CUANDO ESTADOS UNIDOS ABANDONÓ EL PATRÓN ORO, LAS PRINCIPALES MONEDAS DEL MUNDO EMPEZARON A FLOTAR UNA RESPECTO DE LA OTRA.



EN RESPUESTA, EL FMI CREÓ NUEVOS INSTRUMENTOS, PERO SURGIERON OTROS DESAFÍOS. EL CAPITAL DEL SECTOR PRIVADO FLUYÓ CADA VEZ MÁS LIBREMENTE, PERO UNA

ECONOMÍA MUNDIAL MÁS INTEGRADA TRAÍA CONSIGO VULNERABILIDADES, Y EN LOS AÑOS OCHENTA SE PRODУJERON UNA SERIE DE CRISIS DE DEUDA CADA VEZ MÁS GRAVES.



LOS RIESGOS Y LAS DESVENTAJAS DE LA GLOBALIZACIÓN EMPEZARON A HACERSE VISIBLES, Y ESO DIO LUGAR A PROTESTAS. NO ERA LA PRIMERA VEZ QUE SE PRODUCÍA UN CHOQUE DE IDEOLOGÍAS.



UNA HISTORIA DE RELACIONES FACCIOSAS A MENUDO DIFICULTÓ LA COLABORACIÓN INTERNACIONAL. LA ESPERANZA INICIAL DE QUE EL FMI ACOGIERA A TODOS LOS PAÍSES SE DESVANEció EN POCO TIEMPO, CUANDO LA HOSTILIDAD DE LA POSGUERRA DIO PASO A LA ENEMISTAD DE LA GUERRA FRÍA.



CON EL TIEMPO, CHINA SE UNIÓ AL FMI. MÁS ADELANTE, CON LA CAÍDA DEL MURO DE BERLÍN, EL NÚMERO DE PAÍSES MIEMBROS CRECIÓ RÁPIDAMENTE, Y SE INICIÓ UNA NUEVA ERA DE COOPERACIÓN ECONÓMICA MÁS AMPLIA.

PERO LA INTEGRACIÓN IMPLICA INTERDEPENDENCIA, Y ESO AGRAVÓ AÚN MÁS LA CRISIS QUÉ LLEGÓ EN 2007...



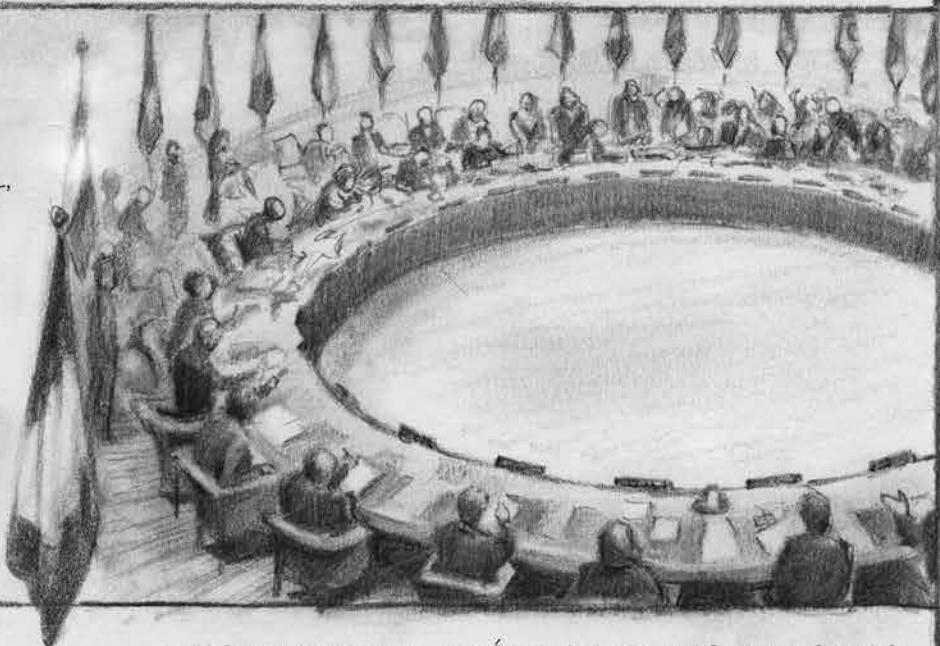
LA CRISIS DE LAS HIPOTECAS DE ALTO RIESGO DE ESTADOS UNIDOS SACUDIÓ AL MUNDO ENTERO. EN 2008 CUNDIÓ EL PÁNICO, Y EL ALCANCE DE LA GRAN RECESIÓN REBASÓ LA CAPACIDAD DE CUALQUIER PAÍS PARA CONTENER LOS CALAMITOSOS EFECTOS DEL FENÓMENO. LA HERIDA AMENAZABA CON SER PROFUNDA Y DESFIGURAR A LA ECONOMÍA MUNDIAL.

EL FMI HABÍA SIDO CREADO PARA EVITAR PRECISAMENTE ESE TIPO DE DESASTRES.



EN ESE MOMENTO LOS LÍDERES MUNDIALES SE ENFRENTARON A UNA DISYUNTIVA:  
LA COMUNIDAD DE NACIONES PODÍA UNIRSE O DESINTEGRARSE.

AFORTUNADAMENTE  
REINÓ EL ESPÍRITU DE  
COOPERACIÓN.  
LA COMUNIDAD MUNDIAL,  
ACTUANDO A TRAVÉS  
DEL FMI, SE MOVILIZÓ  
PARA EVITAR QUE LA  
GRAN DEPRESIÓN  
TUVIERA SECUELAS  
DEVASTADORAS, Y SE  
GENERÓ EL ESPACIO  
NECESARIO PARA  
REAGRUPARSE Y  
RECONSTRUIR.



AUNQUE LA RECUPERACIÓN SIGUE SIENDO UN PROCESO  
EN CURSO, LA COMUNIDAD INTERNACIONAL REFRENDÓ  
LA VIGENCIA DEL MANDATO DEL FMI: PROMOVER  
LA ESTABILIDAD ECONÓMICA MUNDIAL.  
EL FUTURO ESTÁ LLENO DE DESAFÍOS, PERO  
EL MODELO DE MULTILATERALISMO FUE  
PUESTO EN PRUEBA Y UNA VEZ MÁS  
DEMOSTRÓ SER INVARIABLE.



# 50 años de F&D

El enfoque de *Finanzas & Desarrollo* ha ido evolucionando en el curso del último medio siglo, al menos según lo reflejan las palabras de moda en la revista

**E**L 50º aniversario de *Finanzas & Desarrollo*, cuyo primer número apareció en junio de 1964, llevó a los redactores de la revista a considerar la evolución de la cobertura a lo largo de las décadas. Estas ilustraciones muestran las 25 palabras más frecuentes en *F&D* en cada década. El tamaño de cada palabra denota su frecuencia relativa con respecto a las otras 24.

## Finales de la década de 1960

*F&D* fue una publicación conjunta del FMI y el Banco Mundial hasta 1998. Su fin era explicar el funcionamiento de ambas instituciones. Poco a poco el enfoque fue pasando a cuestiones económicas y financieras mundiales.



## Década de 1970

El sistema de tipos de cambio relativamente fijos vinculados al dólar de EE.UU. colapsó en 1971, provocando crisis internacionales de divisas y de balanza de pagos y la adopción de tipos de cambio flotantes. Hubo también dos escaladas de los precios del petróleo.



# Década de 1980

La década estuvo dominada por las crisis de deuda en los países en desarrollo de ingreso mediano, la mayoría en América Latina. Al ajustar sus economías para pagar la deuda, los países experimentaron problemas de balanza de pagos y recesión.



# Década de 1990

Los países miembros de la antigua Unión Soviética pasaron de una economía centralizada a algún tipo de economía de mercado tras la disolución de 1991. La década cerró con las crisis financieras, primero en México y luego en los principales países asiáticos.



# Década de 2000

Una década que comenzó con relativa tranquilidad económica, la llamada Gran Moderación, concluyó con la mayor crisis económica y financiera desde la Gran Depresión de los años treinta. El FMI creció notablemente y ayudó al mundo a salir adelante.



# Comienzos de la década de 2010

El empleo y el PIB se recuperaron lentamente en las economías avanzadas tras la crisis financiera y los bancos centrales combatieron la recesión con políticas no ortodoxas.



# Dinero cantante y SONANTE

**El debut de la música en vivo como gran generador de ingresos por concepto de exportaciones**



## Preservar esa paridad

Mantener tipos de cambio fijos dotó una enorme importancia a las balanzas comerciales de las principales economías, ya que la moneda fuerte generada por las exportaciones o gastada en las importaciones determinaba los niveles de los tipos de cambio. A mediados de los años sesenta, la libra esterlina británica estaba sometida a una constante presión a la baja debido a una continua balanza comercial adversa, y el gobierno del Reino Unido de aquel entonces estaba luchando para preservar la paridad de la libra en US\$2,80 y evitar la ignominia de una devaluación formal en el marco del sistema de Bretton Woods.

## Trovadores mágicos

Luego llegaron Los Beatles: meros trovadores para muchos, pero para el gobierno del Reino Unido, una máquina mágica para imprimir dólares de EE.UU. Los principales espectáculos de música popular en vivo de mediados de los años sesenta normalmente generaban ingresos en moneda nacional. El cantante estadounidense Elvis Presley, por ejemplo, nunca actuó fuera de América del Norte y Hawái, y todas las recaudaciones de sus conciertos eran en dólares de EE.UU., aparte de cuatro presentaciones que realizó en Canadá.



**E**n febrero de 2014, en una fiesta musical celebrada en una bodega gris y cavernosa del centro de la ciudad de Washington se conmemoró el primer concierto que la banda de rock *Los Beatles* realizó en ese mismo edificio 50 años antes. Pero el evento de este año también celebró el 50º aniversario del debut de la música en vivo como importante generador de divisas.

En 1964, los principales tipos de cambio eran fijos de conformidad con el sistema de Bretton Woods establecido en 1944, conjuntamente con la fundación del FMI y el Banco Mundial. El FMI se creó para ayudar a mantener la estabilidad de los tipos de cambio, y las economías más importantes también utilizaron los controles cambiarios para mantener el valor de sus monedas. Estos controles implicaban que las corporaciones y los particulares debían obtener el permiso del gobierno para cambiar su moneda nacional por moneda extranjera y solo podían hacerlo dentro de los límites legales.



Los Beatles actuando en Las Vegas, Estados Unidos, en agosto de 1964.

## Dólares, marcos alemanes, yenes

En cambio, Los Beatles lograron récords mundiales de recaudación en dólares por sus actuaciones durante las giras realizadas en Estados Unidos en 1964, 1965 y 1966. Según los medios de comunicación, Los Beatles ganaron, a los valores de hoy, US\$650 netos por segundo en sus actuaciones en vivo de 1965. Por añadidura, en 1966 la banda también hizo giras de conciertos en Alemania y Japón en las que recaudó paladas de marcos alemanes y yenes. Al mismo tiempo, la libra estaba sometida a una presión creciente por un auge de consumo en el Reino Unido que estaba fomentando las importaciones y una prolongada huelga de marineros que estaba bloqueando las exportaciones.



Los Beatles se preparan para actuar en Tokio, Japón, en julio de 1966.

Los Beatles actuando en un escenario de Hamburgo, Alemania, en junio de 1966.

## El poder de la música

Al cobrar las entradas de sus espectáculos en moneda fuerte, Los Beatles se incorporaron a una categoría elitista de exportadores británicos “invisibles”: las empresas comerciales que percibían divisas, no por la manufactura y el transbordo de bienes físicos visibles, sino por concepto de créditos e ingresos invisibles. A mediados de los años 1960, la cuenta corriente del Reino Unido habría sido constantemente deficitaria de no haber sido por las exportaciones tradicionales invisibles de aquel momento provenientes de servicios financieros, seguros, patentes y derechos de autor. Los Beatles añadieron a este libro mayor los ingresos provenientes de sus propios invisibles: venta de entradas, honorarios, derechos de autor sobre la música, licencias de mercancías y derechos de ejecución pública.



## Premio a la exportación

A mediados de los años sesenta, el primer ministro británico era Harold Wilson, un galardonado economista graduado en Oxford, que con su sagaz ojo experto notó rápidamente el aporte de Los Beatles a la balanza de pagos cuando su gobierno estaba luchando para defender la libra esterlina. En noviembre de 1965, Wilson condecoró debidamente a la banda con la Orden del Imperio Británico, un honor nacional que normalmente se otorga a destacados industriales, empresarios e inventores.

## El arma secreta de la libra esterlina

Como la concurrencia a los conciertos de Los Beatles aumentaba vertiginosamente y se generaba cada vez más desorden, en agosto de 1966 la banda dejó de actuar en público. Un año después, la libra esterlina se devaluó a US\$2,40, y el Reino Unido solicitó préstamos al FMI en 1967 y 1969. En la actualidad, las divisas más importantes flotan, y los principales gobiernos ya no necesitan defender la paridad fija con controles cambiarios o luchar para que las exportaciones invisibles apuntalen balanzas comerciales deficitarias. Pero 50 años atrás, las recaudaciones históricas en moneda fuerte de Los Beatles fueron el arma secreta que el Reino Unido empleó durante tres años para tratar de ahuyentar la devaluación.

Preparado por Simon Willson, Redactor Principal de Finanzas & Desarrollo.



# En el centro de la escena

Atish Rex Ghosh

**El sistema monetario internacional ha cambiado drásticamente en las últimas siete décadas, y el FMI se ha adaptado a los cambios**

**H**ACE 70 años, cuando los delegados de 44 naciones se reunieron en Bretton Woods, Nueva Hampshire, para celebrar la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, su objetivo era diseñar un nuevo sistema monetario internacional que ordenara el caos económico de entreguerras: la hiperinflación y la dolorosa deflación de la década de 1920, la caída del patrón oro y la Gran Depresión de la década de 1930.

El desafío al que se enfrentaban esos especialistas en asuntos monetarios y financieros era cómo crear un sistema que permitiera a los países ajustar sus desequilibrios externos sin recurrir a las contraproducentes devaluaciones competitivas y políticas comerciales restrictivas del período de entreguerras. La carga del ajuste entre los países con superávit y déficit debía repartirse de manera equitativa, y se necesitaba liquidez global suficiente para estimular el crecimiento del comercio y el ingreso mundial. Apoyándose en un robusto trabajo preparatorio (que llevaron a cabo sobre todo John Maynard Keynes, del Tesoro británico, y Harry Dexter White, del Tesoro de Estados Unidos), los delegados realizaron la extraordinaria hazaña de acordar un orden monetario de posguerra en apenas tres semanas. Al concluir la conferencia, Henry Morgenthau Jr., Secretario del Tesoro de Estados Unidos, señaló que, aunque lo debatido durante esas jornadas resultara misterioso para el público general, el nuevo orden estaba presente en las cosas más simples de la vida cotidiana. Lo que se había logrado en Bretton Woods, dijo,

era dar “el paso inicial para que las naciones del mundo puedan ayudarse entre sí en materia de desarrollo económico, para beneficio y enriquecimiento de todos”.

El eje del nuevo orden —que se conoció como el “sistema de Bretton Woods”— era una configuración de paridades fijas pero ajustables entre las diversas monedas y el dólar estadounidense, cuyo valor se fijaría en oro. El FMI se fundó para colaborar en la gestión de ese sistema. Su Convenio Constitutivo, negociado en la conferencia (donde muchos países brindaron valiosos aportes), inevitablemente reflejó el poder relativo de negociación de los protagonistas principales. Estados Unidos, que se preveía como la nación de mayor superávit para el futuro cercano, se opuso a la propuesta de Keynes de una “unión monetaria internacional”. Esa unión sancionaría simétricamente a los países con grandes déficits y superávits y, puesto que se basaría en una unidad contable artificial, el “bancor”, podría utilizarse para regular la liquidez global. Pero el nuevo orden por lo menos contendría a los países que procuraran obtener una ventaja comercial excesiva. Solo se permitiría la devaluación en casos de “desequilibrio fundamental”, mientras que los países que enfrentaran déficits temporarios en su balanza de pagos deberían mantener la paridad tomando préstamos del FMI (“compras”, en la jerga del Fondo) que los sacarían del apuro.

## Al grano (y casi a pique)

El FMI se inauguró formalmente en diciembre de 1945 con 30 miembros, cuando los países



aprobaron la legislación nacional correspondiente. Cuando la institución comenzó a operar, el 1 de marzo de 1947, la membresía se había incrementado a 40, como siguió haciéndolo por oleadas, primero con los países europeos devastados por la guerra y los antiguos miembros del Eje, luego con muchas economías en desarrollo recientemente independizadas y, por último, en los años noventa, con las repúblicas de la ex Unión Soviética y los países de Europa central y oriental.

A mediados de la década de 1960 comenzaron a hacerse sentir las primeras tensiones en el sistema de Bretton Woods, cuando el persistente déficit de la balanza de pagos estadounidense convirtió la escasez de dólares de la posguerra en una sobreabundancia de la moneda. Con el dólar fijo en oro, el problema principal desde la perspectiva de Estados Unidos era lograr que se ajustaran los países con superávit (en aquel entonces, sobre todo Alemania y Japón). Para el resto del mundo, el dilema era que los déficits estadounidenses eran la fuente de liquidez del sistema, pero la acumulación de dólares en las arcas de los demás bancos centrales socavaba la confianza en la capacidad de Estados Unidos de respaldar esos dólares con oro.

La solución del FMI fue el derecho especial de giro (DEG), un activo artificial de reserva (semejante al bancor de Keynes) que proporcionaría liquidez sin necesidad de que los países originarios de las divisas de reserva incurrieran en el déficit correspondiente. Sin embargo, la medida fue insuficiente y llegó a deshora. A pesar de los esfuerzos desesperados por emparchar el sistema con acuerdos de canje de los bancos centrales en la década de 1960 y de un último intento por realinear las divisas con el Acuerdo del Smithsonian de 1971, después de que Estados Unidos suspendiera la conversión de dólares de reserva a oro, el sistema de Bretton Woods se desintegró. La profunda alteración que produjeron los shocks del precio del petróleo a fines de 1973 y 1974 hizo imposible volver a un tipo de cambio fijo entre las monedas más importantes. Para el FMI, el desmoronamiento de Bretton Woods trajo aparejada una crisis existencial. No es de extrañar que surgieran dudas en cuanto a la relevancia de una organización cuya razón de ser era gestionar un sistema que había dejado de existir de la noche a la mañana. El abatido personal del Fondo hacía circular una parodia de réquiem por la institución.

## Brindar ayuda

Pero la función del FMI de otorgar préstamos a países con dificultades en su balanza de pagos lo convertía en parte indispensable del contexto monetario internacional, sobre todo tras los shocks de los precios del petróleo. Los primeros retiros del FMI (el primero lo realizó Francia en 1947) fueron “compras directas”, es decir que el país retiraba el dinero de inmediato. Ya en 1952, sin embargo, cristalizó la idea de utilizar créditos precautorios —proporcionar fondos mediante derecho de giro a un país para restaurar la confianza y activar el flujo de capitales privados, de tal manera que pudiera volverse innecesario el uso del dinero del FMI— en forma del acuerdo “Stand-by”. En 1963, en vista de que las fluctuaciones de los precios de los productos básicos con frecuencia eran la causa principal de los problemas en la balanza de pagos de las economías en desarrollo, el FMI instauró el Servicio de Financiamiento Compensatorio. Y, tras el primer shock del petróleo, además de un servicio financiero del petróleo, con la permanente intención de ayudar a los miembros a corregir desequilibrios de su balanza de pagos “sin recurrir a medidas destructivas para la prosperidad nacional ni internacional”, en 1974, el FMI puso en vigencia el Servicio Ampliado del FMI (SAF) para los países que enfrentaran problemas más persistentes.

Estos nuevos instrumentos crediticios, sobre todo el SAF, fueron un añadido vital para el repertorio de instrumentos de préstamo durante la crisis de la deuda de las economías en desarrollo que ocurrió en los años ochenta, cuando los fondos comprometidos por el FMI aumentaron de DEG 2.000 millones en 1979 a casi 15.000 millones en 1983 (véase el gráfico). Además de incrementar su cartera de préstamos, el FMI debió formular, enmendar y adaptar sus políticas sobre mora, condicionalidad y diseño de programas. Para los países de ingreso bajo, las innovaciones más importantes consistieron en la creación del Mecanismo de Ajuste Estructural de 1986 —precursor del Servicio Financiero Reforzado de Ajuste Estructural de 1987 y del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (hoy Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza) de 1999— y la iniciativa de reducción de deuda en favor de los países pobres muy endeudados, ambos pensados para ayudar a los países a efectuar ajustes externos más propicios para el crecimiento, aunque, muchas veces, a cambio

## En épocas difíciles

El FMI ha adaptado su financiamiento a crisis económicas sucesivas, sobre todo durante las crisis financieras mundiales.

(acuerdos del FMI, cantidad total aprobada, miles de millones de DEG)



Fuente: FMI, base de datos de *Monitoring of Fund Arrangements*.

Nota: La cantidad es en miles de millones de dólares entre 1952 y 1971 y en miles de millones de DEG de 1972 a 2013.



de una mayor condicionalidad estructural de los programas.

Cuando comenzaba a aplacarse la crisis de la deuda —y con ella, el crédito del FMI—, a fines

de la década de 1980, y reaparecían las preguntas sobre la relevancia de la institución, el FMI logró reubicarse en el centro de la escena, esta vez ayudando a la Unión Soviética y a Europa central y oriental a transformarse en economías de mercado. En parte, la asistencia se proporcionó en forma de estabilización macroeconómica directa, pero muchas veces el diseño de programas para esos países requería que el FMI brindara asesoramiento (la asistencia técnica casi se duplicó entre 1990 y 1996) e incluso impusiera condiciones —por ejemplo, en cuanto a la política de precios, las privatizaciones y la gestión de gobierno— que poco tenían que ver con su mandato.

El crédito del FMI dio otro salto cualitativo durante las crisis de las cuentas de capital de las economías de mercados emergentes, durante la década de 1990, cuyo ejemplo más destacado fueron las crisis financieras asiáticas de 1997–98, pero que abarcaron gran parte de la década: desde la devaluación mexicana de diciembre de 1994 al derrumbe de la convertibilidad argentina en enero de 2002. Más allá de la magnitud del financiamiento involucrado, esas crisis trajeron aparejados enormes desafíos analíticos para el FMI (y para el ejercicio de las ciencias económicas en general). El FMI se enredó en arduas polémicas sobre las políticas adecuadas, y debió formular nuevos instrumentos e incorporar a los sectores financiero y corporativo en su análisis macroeconómico y su asistencia técnica.

### Supervisión firme, o no tanto

Aunque Bretton Woods había dejado de existir a principio de la década de 1970, el sistema monetario internacional seguía enfrentando muchos de los mismos problemas que habían abordado sus arquitectos. Por ejemplo, en su informe final a la Junta de Gobernadores del FMI, de junio de 1974, el Comité de los Veinte (un órgano ministerial instaurado en julio de 1972 para tratar reformas del sistema monetario internacional) incluía “el logro de la simetría entre las obligaciones de todos los países, tanto deudores como acreedores” y “la mejor gestión de la liquidez global” entre las metas principales para el sistema reformado.

Una vez más, no resultaba fácil llegar a un acuerdo. En lugar de un retorno a un sistema de Bretton Woods (pero con un ajuste más simétrico), el Convenio Constitutivo enmendado exhortó al FMI a “supervisar el sistema monetario internacional a fin de garantizar su funcionamiento eficaz . . . [y] ejercer una firme supervisión de las políticas cambiarias de sus miembros”. Es decir que la supervisión debía tener dos componentes: uno bilateral, que asegurara que cada país cumpliera con sus obligaciones de acuerdo con el Convenio (ahora enmendado), y otro multilateral, que supervisara el funcionamiento del sistema. Ese fue el origen de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés), del FMI, publicado en 1980.

Sin embargo, ni la enmienda del Convenio Constitutivo ni la decisión complementaria sobre la supervisión de 1977 ayudaron demasiado a esclarecer cómo debía ponerse en marcha esa supervisión, de modo que el proceso fue avanzando con la experiencia. A fines de la década de 1990, por ejemplo, estaba claro que debía ir más allá de las cuestiones cambiarias e incluir revisiones periódicas

de la salud económica de sus miembros para que el contagio de crisis financieras no amenazara la estabilidad del conjunto.

El problema del ajuste asimétrico, de larga data, culminó con la aparición de grandes desequilibrios en cuenta corriente entre las grandes economías (desequilibrios globales, como se los llamó) a principios de la década de 2000. Esos desequilibrios estaban dentro del ámbito de la supervisión del FMI porque afectaban la política cambiaria de países miembros y porque ocasionaban un riesgo potencial para la estabilidad del sistema. A pesar de una “consulta multilateral” realizada en 2006 y de la decisión de 2007 del Directorio Ejecutivo de redoblar la supervisión (más tarde incorporada en la Decisión sobre la Supervisión Integrada de 2012), el FMI tuvo muy poco éxito a la hora de persuadir a los actores principales de adoptar políticas que redujeran los desequilibrios. Al mismo tiempo, a medida que los países de mercados emergentes mejoraban sus políticas macroeconómicas y fortalecían sus instituciones, las crisis se hicieron más infrecuentes; a mediados de la década de 2000, el crédito del FMI había caído a sus niveles más bajos en décadas. Una vez más, el FMI parecía destinado a volverse innecesario, esta vez con el añadido de que sus ingresos, que provenían sobre todo del crédito otorgado, no cubrían los costos de supervisión y su asistencia técnica.

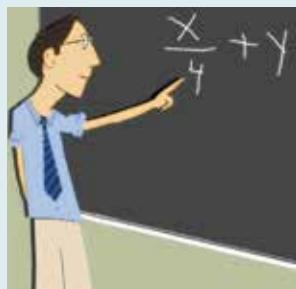
### Volver a empezar

La quiebra del banco estadounidense de inversión Lehman Brothers y la crisis financiera que le siguió, por supuesto, sofocaron cualquier duda acerca de la relevancia del FMI, que pronto estaba inyectando liquidez en la economía mundial por medio de una asignación en DEG. La institución incrementó sus créditos, primero a países de mercados emergentes en Europa y otras partes del mundo, y luego a varios miembros de la zona del euro, con financiamiento a más largo plazo (en forma de SAF) para lidiar con sus problemas más persistentes de balanza de pagos. Dada la mayor interdependencia global y el riesgo de contagio, y sobre la base de la idea del acuerdo de derechos de giro, el FMI estableció instrumentos más explícitamente cautelares (como la línea de crédito flexible) para reforzar la confianza. Y, en respuesta a la acusación de que no había previsto la crisis, formuló un abanico de herramientas analíticas para incrementar su capacidad de detectar, evitar, mitigar y resolver crisis financieras y sus consecuencias transfronterizas.

Hoy, la cartera de créditos del FMI y sus actividades de supervisión y asistencia técnica (casi el triple que en 1990) —apoyadas en su investigación y análisis, en constante crecimiento— son más cuantiosas que nunca, y sus finanzas son más sostenibles y dependen menos del otorgamiento de préstamos. En esencia, los retos fundamentales que enfrenta el sistema monetario internacional siguen siendo los mismos que hace 70 años, pero el modo en que se manifiestan esos retos, entre ellos el aumento del flujo de capitales privados, se transformó al punto de que los padres fundadores del sistema difícilmente podrían haberlo imaginado.

El verdadero logro de la Conferencia Monetaria y Financiera no fue haber diseñado el sistema de Bretton Woods, sino haber fundado una institución capaz de adaptarse a las cambiantes necesidades de sus miembros en beneficio de las cosas más simples de la vida cotidiana. ■

*Atish Rex Ghosh es Director Adjunto del Departamento de Estudios del FMI.*



# ¿Qué es la economía keynesiana?

**El principio central de esta escuela de pensamiento es que la intervención del Estado puede estabilizar la economía**

Sarwat Jahan, Ahmed Saber Mahmud y Chris Papageorgiou

**D**URANTE la Gran Depresión de los años treinta, la teoría económica del momento no pudo explicar las causas del grave derrumbe económico mundial ni tampoco brindar una solución adecuada de políticas públicas para reactivar la producción y el empleo.

El economista británico John Maynard Keynes encabezó una revolución del pensamiento económico que descalificó la idea entonces vigente de que el libre mercado automáticamente generaría pleno empleo, es decir, que toda persona que buscara trabajo lo obtendría en tanto y en cuanto los trabajadores flexibilizaran sus demandas salariales (recuadro). El principal postulado de la teoría de Keynes es que la demanda agregada —la sumatoria del gasto de los hogares, las empresas y el gobierno— es el motor más importante de una economía. Keynes sosténía asimismo que el libre mercado carece de mecanismos de auto-equilibrio que lleven al pleno empleo. Los economistas keynesianos justifican la intervención del Estado mediante políticas públicas orientadas a lograr el pleno empleo y la estabilidad de precios.

## La idea revolucionaria

Keynes argumentaba que una demanda general inadecuada podría dar lugar a largos períodos de alto desempleo. El producto de bienes y servicios de una economía es la suma de cuatro componentes: consumo, inversión, compras del gobierno y exportaciones netas. Cualquier aumento de la demanda tiene que provenir de uno de esos cuatro componentes. Pero durante una recesión, suelen intervenir fuerzas poderosas que deprimen la demanda al caer el gasto. Por ejemplo, al caer la economía la incertidumbre a menudo erosiona la confianza de los consumidores, que reducen entonces sus gastos, especialmente en compras discrecionales como una casa o un automóvil. Esa reducción del gasto de consumo puede llevar a las empresas a invertir menos, como respuesta a una menor demanda de sus productos. Así, la tarea de hacer crecer el producto recae en el Estado. Según la teoría keynesiana, la intervención estatal es necesaria para moderar los auges y caídas de la actividad económica, es decir, el ciclo económico.

Hay tres elementos fundamentales en la descripción keynesiana del funcionamiento de la economía:

- *En la demanda agregada influyen muchas decisiones económicas, tanto públicas como privadas.* Las decisiones del sector privado pueden a veces generar resultados macroeconómicos adversos, tales como la reducción del gasto de consumo durante una recesión. Esas fallas del mercado a veces exigen que el gobierno aplique políticas activas, tales como un paquete de estímulo fiscal. Por lo tanto, el keynesianismo apoya una economía mixta guiada principalmente por el sector privado pero operada en parte por el Estado.

micos adversos, tales como la reducción del gasto de consumo durante una recesión. Esas fallas del mercado a veces exigen que el gobierno aplique políticas activas, tales como un paquete de estímulo fiscal. Por lo tanto, el keynesianismo apoya una economía mixta guiada principalmente por el sector privado pero operada en parte por el Estado.

- *Los precios, y especialmente los salarios, responden lentamente a las variaciones de la oferta y la demanda,* algo que genera situaciones periódicas de escasez y excedentes, sobre todo de mano de obra.

- *Las variaciones de la demanda agregada, ya sea previstas o no, tienen su mayor impacto a corto plazo en el producto real y*

## Keynes, el maestro

La economía keynesiana recibe su nombre, teorías y principios del economista británico John Maynard Keynes (1883–1946), considerado como el fundador de la macroeconomía moderna. Su obra más famosa, *La teoría general del empleo, el interés y el dinero*, fue publicada en 1936. Pero su precursora de 1930, el *Tratado sobre el dinero*, es a menudo considerada como más importante para el pensamiento económico. Hasta entonces, la ciencia económica analizaba solo condiciones estáticas, esencialmente estudiando en detalle una instantánea de un proceso en rápido movimiento. En su *Tratado*, Keynes creó un enfoque dinámico que convirtió la ciencia económica en un estudio del flujo de ingresos y gastos, y abrió nuevas perspectivas para el análisis económico.

En *Las consecuencias económicas de la paz*, de 1919, Keynes predijo que las duras condiciones impuestas a Alemania en el tratado de paz de Versalles para poner fin a la Primera Guerra Mundial desembocarían en otra guerra europea.

Recordó las lecciones de Versalles y de la Gran Depresión, cuando encabezó la delegación británica en la conferencia celebrada en Bretton Woods en 1944, que estableció las reglas para garantizar la estabilidad del sistema financiero internacional y facilitó la reconstrucción de las naciones devastadas por la Segunda Guerra Mundial. Junto con el funcionario del tesoro estadounidense Harry Dexter White, Keynes es considerado como el fundador intelectual del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, ambos creados en Bretton Woods.

*en el empleo, no en los precios.* Los keynesianos creen que, como los precios son un tanto rígidos, las fluctuaciones de cualquier componente del gasto —consumo, inversión o gasto público— hacen variar el producto. Si el gasto público aumenta, por ejemplo, y todos los demás componentes se mantienen constantes, el producto aumentará. Los modelos keynesianos de actividad económica también incluyen un efecto multiplicador; es decir, el producto varía en algún múltiplo del aumento o disminución del gasto que causó la variación. Si el multiplicador fiscal es mayor de uno, un dólar de aumento del gasto público se traduciría en un aumento del producto superior a un dólar.

### **Estabilizar la economía**

De esos tres principios por sí solos no se deduce ninguna fórmula en materia de políticas. Lo que distingue a los keynesianos de otros economistas es su creencia en las políticas intervencionistas para reducir la amplitud del ciclo económico, que colocan entre los más importantes de todos los problemas económicos.

En vez de considerar los desequilibrios presupuestarios del Estado como perniciosos, Keynes propugnaba *políticas fiscales anticíclicas*, que actúan en sentido contrario al del ciclo económico. Por ejemplo, los keynesianos propondrían incurrir en un gasto deficitario destinado a proyectos de infraestructura que demanden mucha mano de obra para estimular el empleo y estabilizar los salarios cuando la economía se contrae, y elevarían los impuestos para enfriar la economía y evitar la inflación ante un abundante crecimiento de la demanda. La política monetaria también podría utilizarse para estimular la economía, por ejemplo, bajando las tasas de interés para alentar la inversión. La excepción ocurre durante una trampa de liquidez, cuando el incremento de la oferta monetaria no logra reducir las tasas de interés y, por lo tanto, no impulsa el producto ni el empleo.

Keynes sostenía que los gobiernos debían resolver los problemas a corto plazo en vez de esperar que las fuerzas del mercado corrigieran las cosas en el largo plazo, porque, como escribió, “A largo plazo, todos estaremos muertos”. Esto no significa que los keynesianos recomiendan ajustar las políticas cada pocos meses para mantener el pleno empleo. De hecho, creen que los gobiernos no pueden saber lo suficiente como para aplicar con éxito un ajuste preciso.

### **El keynesianismo evoluciona**

Aun cuando las ideas de Keynes fueron ampliamente aceptadas durante su vida, también fueron analizadas minuciosamente y refutadas por varios de sus contemporáneos. Merecen destacarse particularmente sus polémicas con la Escuela Austríaca de Economía, cuyos adherentes creían que las recesiones y los auges son parte del orden natural y que la intervención del Estado solo empeora el proceso de recuperación.

La economía keynesiana dominó la teoría y la política económica después de la Segunda Guerra Mundial hasta la década de 1970, cuando en muchas economías avanzadas hubo inflación y un lento crecimiento, fenómeno llamado “estanflación”. La teoría keynesiana perdió entonces popularidad porque no ofrecía una respuesta de políticas apropiadas para superar tal situación. Los monetaristas dudaban de la capacidad de los gobiernos para regular el ciclo económico con la política fiscal y sostenían que el uso sensato y

prudente de la política monetaria (esencialmente controlando la oferta monetaria para influir en las tasas de interés) podría aliviar la crisis (véase “*¿Qué es el monetarismo?*”, *Fe&D*, marzo de 2014). Los miembros de la escuela monetarista también sostenían que el dinero puede tener un efecto en el producto a corto plazo pero

## **La economía keynesiana dominó la teoría y la política económica después de la Segunda Guerra Mundial hasta la década de 1970.**

creían que en el largo plazo una política monetaria expansiva genera únicamente inflación. Los economistas keynesianos adoptaron en gran medida estas críticas, incorporando a la teoría original una mejor integración del corto y el largo plazo así como una comprensión de la neutralidad del dinero a largo plazo: la idea de que un cambio en la oferta monetaria afecta solo las variables nominales de la economía, como precios y salarios, pero no ejerce efecto alguno en las variables reales, como el empleo y el producto.

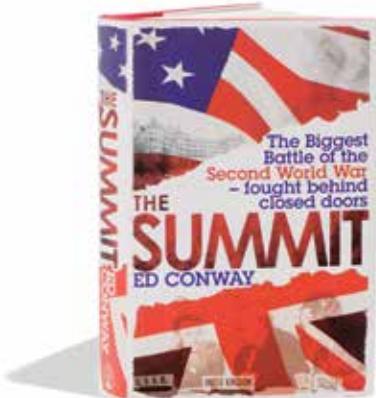
Tanto los postulados keynesianos como los monetaristas fueron puestos bajo la lupa cuando surgió la nueva escuela clásica a mediados de la década de 1970. Dicha escuela afirmaba que los responsables de las políticas públicas son ineficaces porque los participantes individuales del mercado pueden prever los cambios de una política y actuar anticipadamente para contrarrestarlos. Una nueva generación de keynesianos que surgió en los años setenta y ochenta argumentó que, aun cuando los individuos pueden prever correctamente tales cambios, los mercados agregados quizás no se ajusten instantáneamente; por lo tanto, la política fiscal puede igualmente ser eficaz a corto plazo.

La crisis financiera mundial de 2007–08 hizo resurgir el pensamiento keynesiano, que dio sustento teórico a las políticas económicas adoptadas por muchos gobiernos, incluidos los de Estados Unidos y el Reino Unido, como respuesta a la crisis. Cuando sobrevino la recesión mundial a fines de 2008, el profesor de Harvard N. Gregory Mankiw escribió en el *New York Times*, “Si tuviéramos que recurrir a un único economista para comprender los problemas que enfrenta la economía, indudablemente ese economista sería John Maynard Keynes. Aunque Keynes murió hace más de medio siglo, su diagnóstico de las recesiones y depresiones sigue siendo la base de la macroeconomía moderna. Keynes escribió, ‘Los hombres prácticos, que se creen libres de toda influencia intelectual, son generalmente esclavos de algún economista difunto’. En 2008, ningún economista difunto es más prominente que el mismo Keynes”.

Pero la crisis de 2007–08 también mostró que la teoría keynesiana debía contemplar mejor el papel del sistema financiero. Los economistas keynesianos están rectificando esa omisión integrando los sectores real y financiero de la economía. ■

*Sarwat Jahan es Economista y Chris Papageorgiou es Subjefe de División en el Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI. Ahmed Saber Mahmud es Director Asociado de Economía Aplicada de la Universidad Johns Hopkins.*

## La saga de Bretton Woods



*Ed Conway*

### The Summit

#### **The Biggest Battle of the Second World War—Fought Behind Closed Doors**

Little, Brown, Londres, 2014, 863 págs., US\$29,95 (tela).

Tiene todos los ingredientes de una historia extraordinaria. Un grupo fascinante de personajes en un hotel aislado en las montañas de Nueva Hampshire. Un clima veraniego de ensueño, una abundancia que muchos de los presentes no habían visto en casi cinco años de guerra, y mucho alcohol. Los dos protagonistas son el inglés John Maynard Keynes —brillante, excéntrico, enfermo, con pocas cartas para jugar, y asistido por su esposa, la poco convencional primera bailarina Lydia Lopokova— y Harry Dexter White, del Tesoro de Estados Unidos, hombre decidido, que se forjó a sí mismo, energético y con una historia de contactos con la inteligencia soviética. El desafío era concertar un sistema monetario internacional que eliminara los flagelos de la inestabilidad y el desempleo masivo. A pesar de la complejidad del tema y del caos que fueron las deliberaciones, el acuerdo alcanzado sigue siendo sinónimo de cooperación internacional. Aunque Keynes se haya sentido decepcionado por el resultado y White terminara dudando de alguna de sus características principales, el acuerdo, de todos modos, creó y financió dos instituciones que se instalaron en el centro de la cooperación económica internacional durante 70 años.

Es una gran historia, que Ed Conway cuenta con ímpetu. Recurre a las memorias de los participantes y extrae datos fascinantes de archivos de todo el mundo. Si bien el foco está puesto en la trama humana de la conferencia, el lector también accede a los antecedentes de los temas en discusión y lo que significaban para los participantes, y una crónica del derrotero posterior del acuerdo.

Conway resalta las presiones que recibieron los negociadores por parte de políticos locales y una comprensión imperfecta de los problemas en disputa, y también de un sector financiero que protegía con celo sus muchos medios de ganar dinero. La ratificación posterior de los dos acuerdos que dieron origen al FMI y el Banco Mundial parece todavía más milagrosa si tenemos en cuenta el destino de otros, como el de la Organización Internacional de Comercio.

Los principales problemas de cooperación económica y monetaria internacional que se trattaron en la conferencia siguen ocupando el centro de la escena en el diseño de políticas. ¿Debe la carga del ajuste recaer tanto en los países con superávit como en los que tienen déficit? ¿Cuál es la mejor manera de lograr tipos de cambio estables sin producir sistemas demasiado rígidos e imponer cargas de ajuste insostenibles? ¿Cuánta autonomía debe tener la política económica interna?, y ¿cuánta libertad deben tener los movimientos de capitales? ¿Cómo se puede gestionar la deuda insosteniblemente grande de un país? La crónica entretenida de Conway ofrece grandes revelaciones acerca de los problemas de la ronda actual de crisis.

El mandato del FMI contenido en el Convenio Constitutivo negociado en Bretton Woods se expresa de manera complicada y opaca. No resulta muy sorpresivo, dada la confusión reinante en las negociaciones. Keynes se quejó y dijo que el borrador del acuerdo de Estados Unidos parecía escrito en cheroqui, pero White y su delegación se esforzaron para mantenerlo sin cambios. Tenían más experiencia en una tradición jurídica cuyos textos básicos se diseñan para aplicarse en circunstancias desconocidas para quienes los redactan.

El resultado le otorgó al FMI la flexibilidad que necesitaba para adaptarse y responder a las necesidades cambiantes de la economía mundial.

Las normas del sistema de Bretton Woods son intencionalmente vagas. Los redactores más astutos sabían que es más probable que las normas se consoliden si los demás países están dispuestos a sancionar a quienes las violen, algo improbable si el país que viola la regla tiene un gran superávit. Si las normas hubiesen sido más específicas, el acuerdo podría haberse desmoronado ante el primer problema.

El sistema monetario diseñado en Bretton Woods no comenzó a funcionar sino a fines de la década de 1950, y para 1971–73 ya estaba prácticamente desmantelado. Sin embargo, correspondió a uno de los períodos más prósperos y estables de la historia económica internacional. Es difícil saber cuánto crédito merecen las normas específicas acordadas en Bretton Woods y cuánto crédito merecen otros factores, como la recuperación de posguerra, o los estímulos de Estados Unidos a la demanda y su voluntad de suministrar la liquidez necesaria. Aunque el sistema se quebró bajo el peso del déficit de cuenta corriente de Estados Unidos y la proliferación de los mercados financieros, quienes pretenden reformar el sistema monetario internacional siguen pidiendo una nueva versión del acuerdo de Bretton Woods.

¿Cuál fue entonces el principal logro de esas semanas de reuniones en las montañas de Nueva Hampshire, si las normas del sistema monetario internacional duraron tan poco?

Fue la creación y el financiamiento de dos instituciones diseñadas para promover la cooperación financiera internacional y el desarrollo económico. Su eficacia en promover el propósito común reivindica la visión y la decisión que Keynes, White y sus colegas mostraron en Bretton Woods hace 70 años.

**Mark Allen**

*Ex Representante Residente Principal del FMI en Europa central y oriental  
Ex Director del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI*



## Un vistazo al interior del Fondo

Liaquat Ahamed

**Money and Tough Love**

**On Tour with the IMF**

Visual Editions, Londres, 2014, 208 págs., US\$40,00 (tela)

**E**n este libro, Liaquat Ahamed describe la vida profesional de los economistas del FMI y su tribu internacional, además de ofrecer un recorrido selectivo por su fundación y desarrollo. Es una tarea difícil: por lo delicado del trabajo del FMI, la institución tiende a la discreción.

Esta obra permite que el FMI y su trabajo sean comprensibles y accesibles mediante un perfil de las actividades cotidianas de la organización y la cultura de sus soldados rasos. En lugar de esforzarse para encontrar drama en el día a día de estos tecnócratas de políticas, armados de hojas de cálculo, Ahamed explica cómo el personal del FMI contribuye en silencio a la creación de un bien público global significativo.

Cuando se levanta la cortina de la vida en el edificio de la calle 19, Ahamed escapa a las emocionantes crónicas presenciales de la crisis financiera y los perfiles adulones de altos funcionarios. Como parte externa a la institución, evita piadosamente las artificiales conversaciones reconstruidas y la falsa omnisciencia de las memorias endurecidas por la batalla.

Basado en visitas a la sede y en viajes con el personal del FMI realizados a fines de 2012, el proyecto de Ahamed llega en el momento justo. Luego de que el FMI fuera tachado de casi irrelevante en 2007 por aquellos que creían haber visto el final de las crisis financieras, la institución volvió con renovado ímpetu al centro de la escena mundial luego del

colapso de Lehman Brothers de 2008. Desde entonces, en su 70º aniversario, ocupa los titulares casi a diario.

La mayor exposición no redundó en una mejor comprensión del trabajo del FMI. El libro de Ahamed ayuda a zanjar esa brecha.

La obra está organizada en torno de cuatro caras de las actividades del FMI: vida diaria en la sede; el torbellino de las Reuniones Anuales del FMI y el Banco Mundial realizadas en Tokio en octubre de 2012; una misión a Irlanda, una de las pocas economías “avanzadas” que tomó préstamos del FMI en los últimos años, en octubre de 2012, y otra a Mozambique, un país pobre, con alta dependencia de la asistencia, y prestatario recurrente del FMI, en noviembre de 2012. Esa combinación ofrece a Ahamed la plataforma para tratar un amplio espectro de actividades del personal del FMI y los vínculos de esas actividades con la economía mundial.

Ahamed encuentra un equilibrio entre señalar los elementos prosaicos del trabajo del FMI —aunque admite que lo aburren— y capturar la idea de

## Aprender a crecer

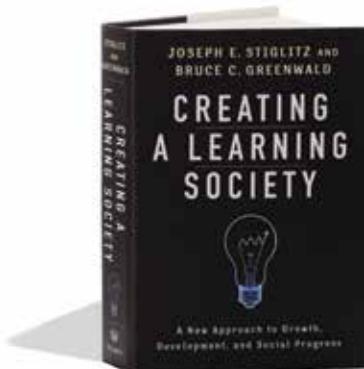
**Joseph E. Stiglitz y Bruce C. Greenwald**

**Creating a Learning Society**

**A New Approach to Growth, Development, and Social Progress**

Columbia University Press, Nueva York, 2014, 680 págs., US\$34,95 (tela).

**E**ste libro emblemático, concebido en primera instancia como una recopilación de las conferencias en honor a Kenneth Arrow (e implícitamente a Bob Solow), combina el clásico trabajo de Arrow sobre el aprendizaje por medio de la práctica con el modelo de crecimiento de Solow. El libro propone que el cambio técnico es un proceso de aprendizaje, y que las empresas crecen y los países se desarrollan a medida que aprenden de tres maneras: inventando, innovando (adaptando invenciones a procesos de producción) y “aprendiendo a aprender”. De acuerdo con los autores, lo que distingue a las economías exitosas es un proceso de aprendizaje que permite que las empresas, los sectores y,



en definitiva, la economía en su totalidad, alcancen su pleno potencial.

La idea de que el aprendizaje determina el éxito económico anuda varias hebras de la literatura y cuestiona otras tantas. El libro da cuerpo a la no muy nítida “ventaja comparativa dinámica” cuestionando el hecho de que la noción estándar de ventaja comparativa, basada en los factores de producción, siga significando algo hoy en día (en un mundo de capitales móviles). Los autores postulan que la mayoría de las empresas están atascadas tras una frontera de posibilidades de produc-

ción, y el aprendizaje les permite acercarse a esa frontera y empujarla más allá, aunque algunos podrían afirmar que la frontera misma puede ser vaga en un mundo en el que las empresas y las economías crecen aprendiendo. Quizás el aporte más significativo del libro sea su perspectiva novedosa del rol del gobierno de estimular el crecimiento y el bienestar.

El conocimiento es un bien público y, de no haber intervención gubernamental, será escaso en una economía de mercado competitiva. Sin embargo, no está claro el grado exacto de intervención que genera más aprendizaje. Joseph Stiglitz y Bruce Greenwald sostienen que la opinión de Schumpeter de que los monopolios generan innovación no siempre se confirma, pero admiten que la opinión contraria —que la competencia genera más incentivos para innovar— también puede no ser siempre cierta. Las empresas que compiten son más pequeñas y, por lo tanto, tienen menos capacidad de afrontar los costos fijos de la innovación. El libro es contundente en la defensa de

propósito que la mayoría del personal del FMI tiene el privilegio de sentir. Según Ahamed, los *nerds* del FMI se queman las pestañas sobre los detalles de la economía mundial para que los demás no tengamos que hacerlo.

Ahamed brinda una visión desde adentro.

En todo caso, Ahamed podría describir al personal del FMI con un poco más de color, yendo más allá del estándar casi uniforme de traje y corbata oscuros. Personalmente, yo quería aprender más de las historias y los personajes que hacen que el FMI sea un lugar de trabajo rico en texturas: el cajero sandinista del *bistro* del FMI que ofrece consejos sobre los mercados, el jefe de misión finés que aguanta el alcohol mejor que cualquier ministro de Hacienda de la ex Unión Soviética y el Director Ejecutivo iraní que ayudó a promover los beneficios por matrimonio para parejas del mismo sexo mucho antes que la mayoría de los países miembros del FMI.

Ahamed señala que el personal del FMI cuenta con representantes de 150

nacionalidades, pero su idea de diversidad no parece ir más allá de los pasaportes. La mejora en las experiencias de diversas minorías constituye un mapa de la evolución de la institución misma, y habría permitido obtener algunas revelaciones elocuentes y sucintas sobre la cultura del FMI y algunos relatos ocasionalmente tragicómicos.

Al mismo tiempo, Ahamed sostiene que el personal del FMI representa la idea de *e pluribus unum* a escala global: un equipo disciplinado con opiniones homogéneas. Sin embargo, no explica por qué: fueron a las mismas universidades, estudiaron con los mismos profesores y disertaron sobre los mismos temas. Eso no implica que todos piensen de la misma manera, pero sí que hablan el mismo idioma profesional y pueden abocarse con mucha dedicación a problemas complicados.

Esa uniformidad genera debates increíblemente acalorados, que no dejan de ser educados, detrás de las puertas de vidrio polarizado del FMI. Una evaluación interna típica a menudo adopta la forma del “sándwich

del Fondo”: destaca que un trabajo de investigación está redactado maravillosamente; sigue con una demolición de todo argumento importante que plantee el trabajo, y termina conelogios acerca de la técnica econométrica empleada. El FMI, a diferencia de otras instituciones, como el Banco Mundial, mantiene sus batallas de políticas puertas adentro: una vez que se saldan las diferencias, el personal muestra un frente unido ante el mundo.

Gracias a esa disciplina, esta es la única institución financiera que, entre muchos bancos, alcanzó tal preponderancia en la economía mundial que para reconocerla solo sea suficiente mencionarla como “el Fondo”. En este libro, Ahamed recurre a la perspectiva privilegiada dentro de la institución para describir cómo el personal trabaja para que el FMI sea más que la suma de sus 2.500 partes humanas.

**Brett House**  
Miembro Principal, Centre for International Governance Innovation  
Autor, Jeanne Sauvé Foundation,  
McGill University  
Ex funcionario del FMI

una política industrial que aliente a las empresas nacionales a innovar y aprender, y a mantener ese aprendizaje en su país. Pero la política industrial que propone se aleja bastante de la práctica recién resucitada de “elegir a los ganadores”, sobre todo cuando los ganadores se determinan en base a la ventaja comparativa.

Estas y otras ideas algo complejas se presentan de manera intuitiva y sistemática. De vez en cuando, se ilustran modelos simples para afilar la intuición y clarificar las conclusiones. Las partes I y II constituyen un modelo de cómo presentar ideas nuevas a un público culto pero no necesariamente especializado. En la parte I, los autores comienzan con la importancia de aprender, siguen con una descripción del proceso de aprendizaje de las empresas, se abocan a la cuestión de la estructura del mercado y terminan con consideraciones acerca del bienestar y la economía en general.

En la parte II, ahondan en temas más complejos, como el aprendizaje

en economías cerradas y la dinámica a largo plazo, pero sin dejar de apoyarse en la intuición y en modelos simples.

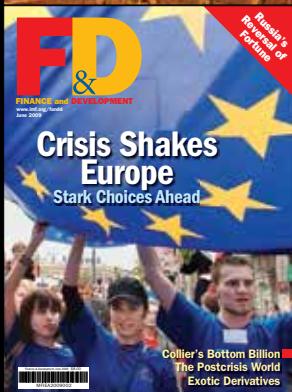
Las partes I y II constituyen una guía práctica para pensar como economista; es decir, para emplear las herramientas de la profesión con el objeto de resolver el problema más apremiante de nuestra era: cómo ayudar a las sociedades a alcanzar el crecimiento sostenible.

En cambio, la parte III es un poco decepcionante, en cierta medida porque carece del rigor y la intuición de las dos primeras. La sección comienza con una larga y más bien cansadora crítica del Consenso de Washington y la liberalización total del comercio. La crítica no ayuda a exponer las repercusiones en materia de políticas de la teoría de los autores sobre el aprendizaje de la sociedad. Las dos primeras partes del libro justifican con solidez la intervención gubernamental en pos de promover el aprendizaje. El desafío es cómo diseñar esas intervenciones a fin de que no generen los fracasos que accompa-

ñaron a los intentos de intervención del pasado (como las erradas políticas industriales de África antes de los años noventa). Stiglitz y Greenwald aluden a ese desafío en la breve sección sobre economía política pero no brindan directriz alguna (excepto la afirmación general de que “depende de las circunstancias del país”). Ocurre que esa es la pregunta que se hacen las autoridades, sobre todo las que ya sufrieron las consecuencias de haber seguido consejos bien intencionados pero perniciosos.

Este libro es tan impactante y está tan bien hecho que el comentario sobre la decepción que provoca la sección sobre políticas no es una crítica, sino una invitación a escribir un segundo volumen en el que se traten sin ambages la cuestión del diseño y la ejecución de políticas, así como los incentivos políticos subyacentes, para el aprendizaje de la sociedad.

**Shantayanan Devarajan**  
Economista Principal para Oriente Medio y Norte de África  
Banco Mundial



# 50 años esclareciendo el panorama de la economía mundial

Desde 1964 *Finanzas & Desarrollo* ha venido analizando a fondo el sistema financiero

internacional, la política monetaria y el desarrollo económico. A medida que el mundo siga evolucionando, *F&D* estará ahí para explicarlo.

- Consulte los archivos de *F&D* en [elibrary.imf.org/fd50](http://elibrary.imf.org/fd50)
- Consulte las últimas novedades de *F&D* en [www.imf.org/FandD](http://www.imf.org/FandD)



Finanzas & Desarrollo, septiembre de 2014 US\$8,00

MFISA2014003