



Carta de Políticas Públicas en México y en el mundo

Año 3 Número 11

2a. quincena de febrero de 2001

La UNAM en el mundo

Transformar cuanto antes la universidad pública más importante de México. Esa es, sin duda, la tarea crucial a emprender ¿Cuál debe ser la dirección del cambio? ¿Cómo romper las inercias que no permiten convertir el letargo en dinamismo? ¿Dónde se encuentran las verdaderas fuerzas motrices de nuestra comunidad? La resolución no retórica de interrogantes de este tipo exige un diagnóstico básico de, al menos, los desafíos que encara el trabajo científico y humanístico desde el aula, el laboratorio y cada uno de los espacios donde converge el esfuerzo de profesores, intendentes, alumnos, administrativos y demás.

El punto de partida de nuestro diagnóstico es el reconocimiento de las nuevas potencialidades del capitalismo contemporáneo. Ha quedado atrás el mundo económico de la posguerra; también ha fenecido, precisamente en los años noventa, el ciclo postBretton-Woods abierto en 1971-73. Hoy el polo privado emisor de liquidez mundial ya no sólo consiste en poderosos sindicatos bancarios que negocian con el Departamento de Estado de Estados Unidos operaciones militares en ultramar, límites al abasto de granos o energéticos a los países disfuncionales o, en otro orden, inversiones con auspicio gubernamental en la química y la neurología que la industria farmacéutica convirtieron en el explosivo negocio de drogas legales, muy convenientes ante Vietnam u otras miserias. Ahora ese polo se mueve con mucha mayor rapidez e inteligencia. Ya en fondos mutuales, ya en derivados financieros, se desplaza fortaleciendo o derribando monedas nacionales. Los propios acuerdos de Basilea llegan a palidecer ante sus virtualidades casi proteicas.

El segundo aspecto es el despliegue de la actividad científica potenciada por el mercado. Los viejos departamentos de ciencias de la academia anglosajona alimentan también la investigación del sector privado o, a la inversa, personajes surgidos al margen del aparato público formulan políticas en organismos de tinte científico que determinan financiamientos. Además de las neurociencias o las catástrofes ecológicas o astronómicas posibles, los avances en el genoma humano modifican de tajo las expectativas de vida y de organización social, por cuanto abren la puerta a intervenciones antes impensadas en el mismísimo equipo genético hasta un punto que haría sonrojarse, por ingenuidad, al Gran Hermano de Orwell (Aldous Huxley estaría muy atento).

La base tecnológica de estos desarrollos constituye el tercer vector a considerar, particularmente el crecimiento exponencial del *hardware* y el *software* de computadoras de alta velocidad que conforman la base satelital, óptica, telefónica, etc. de la tecnología informativa (TI) en boyante despliegue. El desempeño de los "chips" ha superado pronósticos de todo tipo hasta llegar a la discusión actual, acerca de si su límite físico lo establecerá el tamaño molecular del cristal de silicio. Mientras, por un lado, los satélites que pululan en la estratosfera son capaces de rastrear metro a metro la superficie terrestre en busca de recursos naturales, por otro lado, la red mundial de computadoras personales (o *www*. por sus siglas en inglés) ha impulsado, en menos de una década, un vertiginoso intercambio en los campos del comercio, la cultura y el conocimiento científico que beneficia a universidades, fabricantes, distribuidores, etc., pero abre también nuevos frentes de la pornografía infantil y demás abusos. Con la aceleración como principal característica, la tecnociencia del siglo XXI deja ver sus dos caras, una deslumbrante y otra tenebrosa.

Un mundo así, con capitales desplazándose por el globo a mayor celeridad que cualquier nave, con ciencias en revolución permanente y con tecnologías en obsolescencia irrefrenable, es un mundo que también cambia de manera drástica, su perfil sociopolítico y cultural y su dimensión ética última. Esta es la cuarta clave para comprender las motivaciones estructurales de las nuevas migraciones masivas, de la fragmentación y recomposición de grandes colectivos humanos, del paulatino desplome de las soberanías territorialmente asentadas, no menos que de los numerosos brotes de irracionalismo y deshumanización. Los modelos de intervención política más consolidados, como el partido y el sindicato, habrán de adecuarse para reflejar estas realidades o perecerán.

La complejidad y la incertidumbre crecen si tomamos en cuenta, además, que los cuatro factores enumerados se influyen recíproca y asimétricamente. Por eso transformar a la UNAM en un mundo en transformación no es juego de palabras. Es un compromiso que implica, como siguiente paso, destacar las peculiaridades nacionales que adquiere el proceso multiforme que nos ocupa y preocupa...

Los editores



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
FACULTAD DE ECONOMÍA



La medida de nuestra ignorancia

El viernes 16 tuvo lugar en Guanajuato la reunión entre los presidentes George Bush de Estados Unidos y Vicente Fox de México. Llamó la atención el hecho de que Bush cambiase la norma de la primera visita al extranjero, al elegir a México en lugar de Canadá. Pero sorprendió a los medios de comunicación internacionales el ataque militar a Irak. Y se extendió de inmediato el enfoque de "la cumbre estropeada", al virar hacia el Oriente muchos de los reflectores que apuntaban hacia México. Fox y su equipo habrían perdido la oportunidad de promover ante todos su proyecto de cambio.

Al margen de sus intenciones de fondo, es difícil coincidir con el enfoque por dos razones significativas. La primera es que —con Irak como blanco inmediato— Bush eligió México para lanzar, entre otros, cinco mensajes de gran alcance, más allá de si se califican de positivos o lúgubres: 1) restituir su liderazgo político doméstico luego del cuestionado cierre de la elección presidencial, 2) afianzar, de cara a las potencias de Europa continental, su capacidad militar y su alianza con Inglaterra, 3) recordar a la OPEP que México podría convertirse en un proveedor alternativo de aumentarse la infraestructura de explotación-producción, 4) abrir la expectativa de que un mayor gasto bélico podría relanzar la economía estadounidense y 5) agredir al presidente Saddam Hussein, quien se burlara luego de la derrota de Bush padre frente a William Clinton, y amenazarlo con un cuatrienio de pesadilla.

La segunda razón para dudar del enfoque de "cumbre estropeada" es de carácter bilateral. El presidente Bush, moviéndose con entera libertad en un espacio que ni el gobernador de Guanajuato pudo penetrar, apareció fotografiado junto a la madre del presidente mexicano. Pero detrás de las cámaras acompañaban a Bush el secretario de Estado Colin L. Powell, la consejera de Seguridad Nacional Condoleezza Rice, el jefe de Gabinete Andrew Card, el secretario Adjunto para el Hemisferio Occidental Pete Romero, el embajador de Estados Unidos en México Jeffrey Davidow, el asesor de Seguridad Nacional John Maisto y el jefe de prensa de la Casa Blanca Ari Fleischer. Un *staff* de ese calibre para una reunión "informal" de siete u ocho horas. ¿Por qué?

Porque seguramente se abordaron más cosas de las generalidades que han estado repitiendo los medios, a pesar de la petición de Bush de que ante Colombia y Venezuela el gobierno mexicano se convirtiese en una "fuerza estabilizadora". ¿Se acordaron los movimientos de la próxima Cumbre de las Américas? ¿Se establecieron nuevas rutinas y protocolos de comunicación, no descifrables por los expertos del crimen organizado? ¿Se esbozaron acuerdos sobre la eventual disponibilidad estratégica del petróleo mexicano, dada la reunión —un par de días después— de los responsables de energía Ernesto Martens y Spencer Abraham? Conviene recordar que Fox también llevó a su gente clave. El absurdo regodeo con el "fracaso" de la reunión, siempre que no sea resultado del contubernio, quizá nos dé lo que el título de esta nota enuncia.

Los editores

Un economista de excepción

Hugo Contreras Sosa

La obra de Guillermo Calvo tiene muchos y muy buenos motivos de encomio. En la academia de los países industrializados su trabajo se asoció, durante mucho tiempo, a la vertiente intelectual de Robert Lucas, Thomas Sargent, Robert Barro, Finn Kydland, Edward Prescott, y todo el grupo que a partir de las universidades de Chicago o Minnesota, constituyó la nueva macroeconomía clásica, asentada en el equilibrio general walrasiano y en las expectativas racionales de John Muth.

En la problemática de las economías emergentes Calvo gana notoriedad extraacadémica luego de que una réplica a Rudiger Dornbusch y Stanley Fischer sobre los nocivos impactos de devaluar el peso mexicano, en un panel de trabajo en Brookings Institution (1994), demostrara su implacable rotundidad apenas unos meses después. El deslinde que sobre la tesis Dornbusch-Fischer se vieran luego obligados a realizar economistas de la talla de Paul Krugman, por ejemplo, se calibra como menor si le contrastamos con los resultados de política de los devaluacionistas: el mayor costo económico que, en términos de producto y vulnerabilidad financiera, haya quedado en la historia estadística mexicana del siglo XX, y que nos lastra hasta el día de hoy.

El viaje de su natal Argentina a la Universidad de Yale, bajo el estímulo de Julio Olivera o la compañía de Miguel Sidrausky, le permitió entrar en contacto y establecer sólidos lazos con figuras descolantes de nuestra disciplina como Edmund Phelps, John Taylor, Ronald Findlay, Jagdish Bhagwati, Maurice Obstfeld, K. Lancaster, Phillip Cagan o Robert Mundell. Todo lo cual le facilitó, llegado el momento, el utilizar un enfoque de credibilidad macroeconómica para explicar el desempeño "atípico" —respecto de la teoría estándar— de economías emergentes y su proclividad a generar equilibrios múltiples.

Los editores de esta publicación, por último, hemos promovido dentro y fuera de la universidad su valiosa tarea, al punto de existir en el acervo de nuestra Facultad numerosos trabajos de investigación donde se le cita profusamente: desde artículos en nuestras revistas hasta tesis de licenciatura y posgrado (alguna de ellas, incluso, dedicada por entero a sus contribuciones en un dilatado arco temporal). Enseguida se reproducen extractos de su discurso al recibir el premio de economía Rey Juan Carlos, el 26 de octubre de 2000 en Madrid.

Política económica en aguas borrascosas: Vulnerabilidad financiera en economías emergentes

Guillermo Calvo

(Primera parte)

Me voy a referir ahora al primero de los tópicos que se mencionan al conferir el premio, a saber, consistencia temporal. Lo hago porque es un tema que tiene connotaciones prácticas muy claras y me va a dar pie, más adelante, para hablar de temas de política económica de gran relevancia para América Latina, como los de dolarización y uniones monetarias.

“Consistencia temporal” suena como un mandamiento más. Una característica de los justos que debería ser emulada por todos. El problema es que ese mandamiento puede fácilmente no ser satisfecho por el justo, ya que uno de mis resultados muestra que hacer el bien todo el tiempo puede llevar a no ser consistente a través del tiempo y, paradójicamente, a hacer el mal. Es como si existiese el pecado de ser “demasiado bueno”. ¿De qué se trata?

Empezaré ilustrando este fenómeno utilizando un ejemplo de la vida cotidiana. Tomemos el caso de un padre que quiere lo mejor para su hijo, pero se encuentra con el problema de que el niño no estudia y se pasa el día jugando fútbol con sus amigos. Los retos no sirven para nada. Frustrado, el padre intenta la vía de los incentivos. Para ello, le promete que si obtiene buenas calificaciones en la escuela —y sólo en ese caso— lo va a llevar a ver el mundial de fútbol. El chico está encantado con la propuesta pero, rápidamente, razona la situación de la siguiente forma: “papá me quiere mucho y me va a seguir queriendo de la misma manera, estudie o no; como sabe que a mí me gusta el fútbol con locura, me va a llevar al mundial, independientemente de cómo me vaya en la escuela. Hoy trata de hacerme creer que solamente lo hará si soy un buen estudiante pero, mañana —lo pasado, pisado— lo que hice, hecho está, y como su objetivo es hacerme feliz, me va a llevar al mundial, pase lo que pase.” Resultado: el chico no estudia y el padre —por hacer el bien en cada momento— lo lleva al mundial. Rompe la promesa y, claramente, el esquema no funciona. Vale la pena notar que, si el padre hubiese tenido reputación de ser más duro y no estar maximizando el bienestar del hijo en cada momento del tiempo, el esquema habría funcionado. Una posible solución sería que el padre del cuento encontrase un arreglo *institucional* por el que la decisión de llevar al hijo al mundial se aplicase automáticamente, es decir, no pueda ser revisada *ex post*. Pasemos ahora al terreno de la economía donde este tipo de solución encuentra un contenido interesante.

Diré que una persona, o gobierno, es *intertemporalmente consistente* si las promesas que hace hoy, las cumple mañana. (Indudablemente, el padre de la historia no lo es.) Consideremos que el gobierno promete hoy que, de hoy a mañana, la tasa de inflación va a ser baja. Esto es un buen anuncio, pues de esa manera el público usa la moneda nacional para hacer transacciones, en lugar de acudir al trueque que es muy ineficiente. Cuando llega el día de mañana, sin embargo, lo que sucedió hoy es historia. Si la gente creyó o no creyó en el anuncio inflacionario ya no importa. Por lo tanto, mañana el gobierno puede fijar la tasa de inflación entre hoy y mañana sin preocuparle la ineficiencia del trueque que generaría hoy, dado que “hoy” ya es ayer. Eso le da incentivos al gobierno a fijar una tasa de inflación diferente a la que es óptimo anunciar hoy. En realidad, es de esperar que la tasa de inflación que fije mañana sea *más alta* que la que anuncia hoy, porque la emisión monetaria —el motor de la inflación— se puede utilizar para reducir impuestos (los que son siempre

distorsivos). En consecuencia, un gobierno que le preocupe el bienestar social puede ser llevado a comportarse de manera inconsistente a través del tiempo. Es importante notar que este gobierno no tiene ninguna intención de engañar al público. Hace en cada momento lo que es mejor para ellos (igual que el padre de la historia). Primero anuncia una inflación baja para que no acudan al trueque. Luego genera una inflación alta para poder bajar los impuestos.

El problema de la inconsistencia temporal es que, tarde o temprano, los individuos van a aprender que no pueden confiar en los anuncios que hace el gobierno y este último va a sufrir de *falta de credibilidad*. ¿Qué pasa entonces? El público va a esperar una inflación alta, no baja como anuncia el gobierno. Como consecuencia, en cada momento del tiempo va a haber un excesivo uso del trueque. La economía habrá convergido a una situación que podría estar muy lejos de maximizar el bienestar social. En otras palabras, en cuestiones de política económica hacer el bien en cada momento del tiempo, conduce a un mal resultado. Es pecado.

Estas observaciones tienen implicaciones económicas importantes. En primer lugar, permiten entender por qué ciertos países tienen una tendencia a la inflación, aunque sus gobernantes sean bien intencionados. Antes de que esta literatura se desarrollara, se pensaba que la inflación era síntoma de corrupción o ineptitud por parte de los gobernantes.

En segundo lugar, muestran que liberarse del flagelo de la inflación puede requerir “atarse las manos”, es decir, quitarle al gobierno grados de libertad. Un ejemplo de esto es abandonar la política monetaria como lo ha hecho Argentina con su Plan de Convertibilidad —en el que la tasa de cambio del peso con respecto al dólar es igual a 1 y la base monetaria está firmemente ligada a las reservas internacionales del banco central—; o, en cierta medida, la adopción del Euro. Una característica importante de este tipo de soluciones drásticas es que, aunque impiden que las economías converjan a situaciones malas, las autoridades pierden la capacidad de utilizar la política monetaria aún cuando, bajo condiciones ideales, hubiese sido conveniente hacerlo. Es por ello que, luego de que se adoptan, aparecen críticos diciendo que el gobierno está excesivamente maniataado, especialmente cuando la economía atraviesa periodos recesivos. Argentina es un ejemplo de ello. El Plan de Convertibilidad implementado en 1991 pudo reducir la inflación a niveles internacionales por primera vez en los últimos 50 años. Antes de este plan, el país estaba al borde de la hiperinflación. Sin embargo, ahora que se ha vencido la inflación pero que, por razones coyunturales, el desempleo excede el 15% anual, aparecen voces pidiendo que se abandone o modifique el sistema. Algunos afirman, por ejemplo, que una devaluación ayudaría a salir de la recesión.

No es mi objetivo aquí pasar revista a la política monetaria argentina ni de ningún otro país, pero este ejemplo y las consideraciones anteriores en las que “lo mejor es enemigo de lo bueno”, muestran que es muy difícil que la política económica esté exenta de problemas de credibilidad. Ya sea porque las autoridades tienen *muchos* grados de libertad y pueden cambiar la política a medio camino, o porque hay *pocos* grados de libertad y existe la amenaza que un grupo de los insatisfechos tome el poder y elimine las restricciones impuestas sobre la política económica.

El análisis anterior muestra razones fundamentales por las cuales las autoridades económicas se encuentran constantemente cuestionadas por el sector privado y deben encontrar un punto medio en el que puedan fijar creíblemente el rumbo de la economía. Este problema es especialmente grave en países con economías que hoy día llamaremos emergentes (los que en el resto de esta exposición llamaré simplemente Emergentes). Estos países ocupan gran parte del globo y son, de acuerdo a la definición del Fondo Monetario Internacional, básicamente todos los países excepto los altamente industrializados (que llamaré Avanzados). En este grupo los que más han dado que hablar recientemente son Rusia, los países de América Latina, el sudeste asiático (Corea, Tailandia, Indonesia, Filipinas, etc.) y el este europeo (Hungria, Polonia, la República Checa, etc.). Los Emergentes han estado en el epicentro de las crisis financieras a partir de diciembre de 1994 (la crisis mexicana, llamada crisis del Tequila). Esa vulnerabilidad se ha traducido en cambios políticos importantes. Viejas instituciones se han derrumbado y ahora el ave fénix que surge de las cenizas se encuentra con problemas aún mayores de credibilidad dado que no tiene historia. Surgen preguntas como ¿Podrán soportar el próximo sacudón financiero, abandonarán las políticas pro mercado si hay otro ataque especulativo sobre sus monedas? Más adelante comentaré sobre estos interrogantes y sugeriré algunas soluciones. Antes, sin embargo, podría ser útil hacer algunas observaciones sobre el origen y naturaleza de estas crisis.

El año 1989 marca un hito en la historia de los flujos de capitales hacia los Emergentes. Los flujos empiezan a aumentar de una manera nunca vista desde la segunda guerra mundial. De acuerdo con los datos suministrados por el Fondo, por ejemplo, el flujo de capitales en 1995 era más de 12 veces mayor al de 1989. Estos flujos se reflejan, por una cuestión puramente contable, en una mayor acumulación de reservas y déficit de cuenta corriente en los Emergentes. El déficit de cuenta corriente mide la deuda nueva neta que toma el país en su totalidad. Como para endeudarse más hay que gastar más, este fenómeno de entrada de capitales en los Emergentes resultó en más gasto y más reservas internacionales. En esa etapa los países tocaban el cielo con las manos. El problema era evitar que el aumento del gasto y de los agregados monetarios resultaran en mayor inflación. En otras palabras, el problema era cómo manejar la bonanza.

La primera lectura que se hizo de este fenómeno fue que reflejaba el éxito del Plan Brady, diseñado para solucionar la crisis de la deuda de la década de los ochenta, y de las reformas pro mercado que habían aconsejado las instituciones multilaterales. Bajo esta óptica, el flujo de capitales iba a continuar por un buen tiempo y nunca iba a ser una fuente de problemas. Todo lo que debían hacer los países era continuar con esa línea de conducta y el éxito estaba asegurado.

A principios de la década de los noventa trabajaba yo en el Departamento de Investigaciones del Fondo y bajo sus auspicios tuve el privilegio de viajar por todo el mundo, especialmente América Latina. Luego de una buena recorrida a mediados de 1992, empecé a darme cuenta que muchos de ellos estaban recibiendo fondos inter-

nacionales, independientemente de las reformas que habían efectuado o de la política monetaria que estaban llevando a cabo. Eso me llevó a pensar, junto con mis colaboradores Leonardo Leiderman y Carmen Reinhart, que lo que estaba sucediendo debía tener una fuente importante fuera de los Emergentes. Esto lo verificamos en un trabajo que se publicó en marzo de 1993 en el *Staff Papers* del Fondo ("Capital Inflows and Real Exchange Rate Appreciation in America Latina: The Role of External Factors"). En ese trabajo se argumenta que el flujo de capitales en América Latina tiene mucho que ver con lo que sucede en Estados Unidos. Así, por ejemplo, se muestra que un factor importante en la determinación de esos flujos es la tasa de interés de corto plazo en ese país. Cuando la tasa de interés de Estados Unidos baja, aumentan los flujos a América Latina y viceversa. Interesantemente, el periodo 1989-1994 —que como indicara antes es uno en el que aumenta masivamente el flujo de capitales a los Emergentes— coincide con tasas de interés bajas en los Estados Unidos. Las tasas de interés se recuperan durante 1994 y es a fines de ese año que ocurre la crisis mexicana. Es decir, que a pesar de la gran imprecisión de estas estimaciones, nuestros cálculos, tuvieron cierto poder predictivo. Pero la implicación más importante es que los Emergentes pueden estar a merced de lo que ocurra fuera de sus fronteras. No es suficiente reducir los déficits, es necesario también reforzar la casa para defenderse de los huracanes que vienen del resto del mundo.

La crisis rusa ofrece el caso más claro e interesante de cómo factores externos pueden tener un impacto importante en los Emergentes. Rusia representa menos del 1 por ciento del producto mundial y no es una potencia ni comercial ni financiera. Su comercio con los Emergentes es insignificante. Sin embargo, el repudio de su deuda interna que tiene lugar en agosto de 1998 tiene un impacto negativo enorme sobre el precio de los bonos de todos los Emergentes, lo que significa que estos países se enfrentaron, de repente, con tasas de interés siderales.

Este tipo de fenómeno se llama *contagio* pues, contrariamente a las tasas de interés de Estados Unidos, no hay una razón clara estructural por la cual los Emergentes deban ser golpeados por un repudio de la deuda en una pequeña esquina del mundo económico, como Rusia. No es que falten explicaciones, pero las que existen se basan en consideraciones que van más allá de las tradicionales en economía. Una explicación que ha recibido cierto consenso (véase mi trabajo "Contagion in Emerging Markets: When *Wall Street* is the Carrier," mayo de 1999 que se puede obtener en mi página de internet, (www.bsos.umd.edu/econ.ciecalvo.htm), por ejemplo, es que el repudio ruso creó serios problemas de liquidez en el mercado de capitales mundial y obligó a operadores importantes a liquidar sus posiciones en los otros Emergentes o, simplemente, a no participar de la colocación de nuevos bonos por parte de los Emergentes. Esto dejó en el mercado casi exclusivamente a los pequeños inversores, pero estos últimos se guían por lo que hacen o dicen los grandes (los así llamados *especialistas*), creando una situación perversa en la que todos intentan liquidar sus posiciones en papeles de los Emergentes, resultando en el fenómeno observado. En síntesis, si esta explicación es correcta, los Emergentes pueden ser golpeados como resultado de un puro *error de percepción*. ¿Una *Tragedia de Errores*?

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Rector: Dr. Juan Ramón de la Fuente.
Srío. General: Lic. Enrique del Val Blanco.

FACULTAD DE ECONOMÍA

Director: Lic. Guillermo Ramírez Hernández.
Srío. General: Lic. Carlos Javier Cabrera Adame.

Editores: Hugo Contreras Sosa, Eliezer Morales Aragón, Fernando Talavera Aldana.
Comité asesor: José Ayala Espino, Roberto Escalante Senterena, Antonio García de León, Sergio Hernández, Pedro López Díaz, Federico Manchón, Amparo Martínez Arroyo, Rafael Nuñez.

Responsable de la edición: Fernando Serrano Ramírez.

e-mail: cartapp@economia01.economia.unam.mx
ISSN
Certificado de licitud en trámite
Certificado de licitud de contenidos en trámite

Logotipo. Interpretación artística de M.C. Escher de la banda de A. F. Moebius, cuya característica es la de ser una superficie abierta de una sola cara. Se escogió por su imagen de ciencia, trabajo e infinito.