

# P **Política Macroeconómica para el Desarrollo** *Macroeconomic Policy for Development*

Juan Carlos Moreno Brid<sup>1</sup>

## Resumen

*Journal of Economic Literature (JEL):*  
E61, O11, E65

### Palabras clave:

Objetivos de política económica  
Análisis macroeconómico  
del desarrollo  
Estudios de política económica

### Keywords:

Policy Objectives  
Macroeconomic Analysis of  
Economic Development  
Studies of Particular Policy Episodes

La crisis financiera internacional detonada en 2008-2009 cimbró el patrón de crecimiento de la economía mundial y, por demás importante, puso en tela de juicio a la política macroeconómica. Los nuevos cuestionamientos, algunos originados entre expertos de instituciones identificadas con el pensamiento económico ortodoxo, se unen a las críticas hechas ya desde tiempo atrás desde las perspectivas estructuralista y la heterodoxa a la política macroeconómica convencional aplicada en América Latina durante 1980 y 1990. Un elemento de crítica común y por demás importante es el errado énfasis dado por la política macroeconómica al uso en la estabilización de variables nominales como la inflación y el déficit fiscal, y la subsecuente desatención, o mucho menor prioridad, del desempeño de variables reales como la evolución de la actividad productiva y el empleo así como también de los efectos macro de la intermediación financiera. El propósito del presente trabajo es, tomando como base algunas de las críticas principales hechas desde ambas perspectivas, identificar los elementos que debe tener una política macroeconómica para el desarrollo.

## Abstract

The international financial crisis which was detonated in 2008-2009 shook the pattern of growth in the global economy and, by other important, challenged the macroeconomic policy. The new questions, some originated between experts from institutions identified with economic orthodoxy, are joining in the criticism already since some time ago from the structuralist perspectives and the heterodox to conventional macroeconomic policy applied in Latin America during 1980 and 1990. A critical element of common and important is the wrong emphasis given by macroeconomic policy in use in the stabilization of nominal variables such as inflation and the fiscal deficit, and subsequent neglect, or much lower priority, the performance of real variables such as the evolution of productive activity and employment as well as the macro effects of the financial intermediation. The purpose of the present work is based on some of the main criticisms made from both perspectives, identify the elements that you must have a policy for macroeconomic development.

<sup>1</sup> Director Adjunto y Coordinador de Investigación, CEPAL-México. Las opiniones expresadas en este artículo son responsabilidad exclusiva del autor y no necesariamente coinciden con las de la Organización de las Naciones Unidas.

**La reforma del sistema financiero mundial sigue siendo más proyecto que realidad**

**La crisis también vino a poner en severo cuestionamiento el diseño y operación de la política macroeconómica en las economías desarrolladas**

Como es por demás conocido, la crisis financiera internacional detonada en 2008-2009 provocó un colapso de los flujos de crédito y de comercio mundiales así como una aguda contracción de la actividad productiva y del empleo en prácticamente todas las economías desarrolladas. Dicha crisis, y la ineficacia de las respuestas de política para enfrentarla en el mundo industrializado, frenaron drásticamente la pauta de expansión también de las economías emergentes. En efecto, y paradójicamente, en los países industrializados la política macroeconómica adoptada ante la actual crisis ignoró las lecciones derivadas de la Gran Recesión en la década de 1930 y los aportes de la Revolución Keynesiana unos años después. Así, los países de la Unión Europea procedieron a contraer con fuerza el gasto público sin lograr corregir el desequilibrio fiscal y, mucho menos, recuperar un dinamismo económico.

En Estados Unidos, la política fiscal igualmente tomó un giro contractivo pero se combinó con una expansión extraordinaria de liquidez por parte de la Reserva Federal y una política industrial muy activa. Esta combinación, si bien no ha logrado restablecer el flujo de crédito bancario al sector privado ni estimular la inversión, al menos ha ayudado a que el impacto de la crisis sobre el dinamismo de la actividad económica y del empleo sea considerablemente menor en los Estados Unidos que en Europa. Por su parte, la reforma del sistema financiero mundial sigue siendo más proyecto que realidad. Por ello tampoco se han logrado corregir fallas sistémicas que, en última instancia, provocaron el progresivo deterioro en el funcionamiento del sistema financiero nacional de economías industrializadas así como del internacional que desembocó en la crisis global de 2009-2009. Con ello, en 2013 las economías desarrolladas –y por ende la economía mundial– permanecen entrampadas en una senda de escasa expansión y fragilidad fiscal y sus subsecuentes y graves repercusiones en el volumen y condiciones de empleo así como en sus sistemas de seguridad y protección social. Estas han deteriorado la cohesión de sus sociedades y minado la estabilidad política.<sup>2</sup>

Por demás importante, la crisis también vino a poner en severo cuestionamiento al diseño y operación de la política macroeconómica en las economías desarrolladas. Cabe señalar que, ya de tiempo atrás, diversos economistas –en particular aquellos cercanos a las corrientes heterodoxas o estructuralistas– han levantado críticas fundamentales al diseño y conducción de la política macroeconómica convencional.

En particular, en América Latina numerosos académicos, así como también funcionarios y políticos cuestionaron la política macroeconómica aplicada durante la década de 1980 reflejada en el llamado Consenso de Washington.<sup>3</sup> Particularmente en su versión más ortodoxa que concibe a la apertura comercial y financiera, la desregulación y el retiro del Estado de la esfera económica incluyendo el abandono de la política industrial como la única agenda integral de reforma para el desarrollo válida y aplicable en todo país y momento. Las críticas cobraron especial fuerza en la región a partir de la segunda mitad de la década de 1990 dado el fracaso de las economías latinoamericanas en insertarse en una senda de crecimiento robusto y sostenido, no obstante que aplicaron fielmente políticas

<sup>2</sup> En la vasta mayoría de naciones industrializadas, los partidos que estaban en el gobierno al estallar la crisis –independientemente de su filiación de izquierda, centro o derecha– fueron desplazados del poder en la siguiente elección.

<sup>3</sup> Ver Pérez Caldentey, Moreno-Brid y Ruiz Nápoles (2004).

**Con la crisis financiera internacional detonada en 2008-2009, se abrieron nuevas interrogantes sobre la política macroeconómica convencional**

macro convencionales centradas en la estabilización nominal y las reformas de mercado recomendadas por las instituciones financieras internacionales.

En los hechos, las políticas macroeconómicas diseñadas en línea con el Consenso de Washington sirvieron para reducir el déficit fiscal y para consolidar una inflación baja. Pero fueron incapaces de elevar sustancial y de manera sostenida el ritmo de expansión de dichas economías. Tampoco evitaron que América Latina dejara de enfrentar recurrentes crisis financieras y de balanza de pagos, como lo atestiguan, por ejemplo, la crisis de la economía mexicana en 1995 y la de Argentina y países vecinos al inicio de la década del 2000.

El énfasis en la estabilización de precios y variables nominales, su firme convicción de que la intervención del sector público en la economía tiende meramente a distorsionar el libre, correcto y eficiente funcionamiento de los mercados, son rasgos centrales de la política macroeconómica convencional que fueron –y siguen siendo– limitaciones, yerros u omisiones críticas. Punto especial en esta temática en el que ha insistido la CEPAL es en la necesidad de orientar la política macro a conseguir la estabilidad real –y no sólo nominal– de la economía. Es decir la Comisión insta a que la política macro actúe de manera contracíclica a fin de reducir el impacto de choques externos y con ello lograr que la actividad productiva no esté por debajo de su potencial de expansión. Dicha forma de intervención también permite y asegura generar ahorros en las arcas públicas en las épocas de bonanza de la actividad privada, y que pueden servir para fundear la expansión adicional del gasto en las fases de menor impulso. La Comisión llama la atención, asimismo, a que la política macro debe evitar que la inversión pública se convierta en la variable de ajuste en los procesos de contracción o recorte fiscal. Otros elementos muy cuestionados de la perspectiva convencional de la macro son su escasa o nula atención a los aspectos estructurales del desarrollo económico y a sus condicionantes históricos, geográficos o políticos en su diagnóstico y puesta en marcha de programas de estabilización o de reformas.

Con la crisis financiera internacional detonada en 2008-2009, a los cuestionamientos anteriores se añadieron otras críticas y se abrieron nuevas interrogantes sobre la política macroeconómica convencional, aplicada en los países desarrollados. Estos nuevos cuestionamientos surgieron ahora, no solo en las economías emergentes, sino también en las naciones más industrializadas. Algunas de las críticas más difundidas, debido a su fuente de origen más que a su originalidad, fueron las que revelaron expertos del FMI, del BIS o del Banco Mundial; instituciones tradicionalmente identificadas con el pensamiento convencional y casadas con su énfasis en la estabilización macroeconómica nominal.

Sin pretender una revisión exhaustiva, estas nuevas críticas se han centrado en los siguientes elementos de la política macro.<sup>4</sup> En primer lugar, y retomando uno de los cuestionamientos fundamentales hechos desde la perspectiva heterodoxa, se cuestiona el énfasis de la política macro al uso en colocar a la inflación baja y estable como su virtualmente único objetivo. Aceptan en estos círculos ahora, explícitamente, que tener una inflación baja y estable no es condición suficiente para evitar que la economía se expanda por debajo de su potencial. Además subrayan que esta falencia de la política macro no

<sup>4</sup> Probablemente la crítica más relevante, proveniente de la visión convencional (*mainstream*) de la política macroeconómica tanto por su argumentación sustantiva como por la fuente de la que proviene ha sido la de Blanchard, Dell’Ariccia y Mauro (2010). Los siguientes párrafos se apoyan en dicho texto como referencia central de las críticas surgidas desde la escuela ortodoxa a la política macro convencional a raíz de la crisis de 2008-2009.

se debe a que se cuente o no con un índice, por así decirlo correcto o adecuado, de la inflación, sea esta la subyacente, la central (*core*), corregida por precios de petróleo o de la construcción, etc. Al respecto y por demás importante, Blanchard *et al* reconocen otra falla importante en la macro convencional:

Es claro que el comportamiento de la inflación es mucho más complejo de lo que suponen nuestros modelos sencillos [que guían la política macro convencional] y que es muy pobre nuestro conocimiento de la relación entre la actividad económica y la inflación, especialmente en condiciones de tasas bajas de inflación”.

En segundo lugar, las nuevas críticas desde este campo ortodoxo ponen en tela de juicio asimismo el limitado o nulo papel al que se la ido acotando a la política fiscal en contraste con el creciente rol otorgado a la política monetaria en la búsqueda de la estabilización macroeconómica. Desde mi punto de vista, por razones más bien ideológicas que teóricas o técnicas, en la política macroeconómica convencional ganó prevalencia la noción de que los instrumentos fiscales ni deben ni pueden incidir en la conducción de la economía más allá de: *i*) su compromiso por mantener un equilibrio en las finanzas públicas –es decir con un déficit lo más bajo posible– y *ii*) asegurar un patrón sostenible de la deuda pública. El abandono, por razones técnicas o ideológicas, de la política fiscal como instrumento de estabilización teórico se acompañó o reflejó en muchos países de la región de una creciente complejidad de trámites y barreras legislativas para la rápida puesta en ejecución del gasto público, sobre todo en inversión. El arranque oportuno de nuevos proyectos significativos de obra pública se complicó de manera progresiva aun más con la eliminación o disminución del peso político de las agencias o entidades encargadas de la planificación económica y la inversión. En efecto, con el retraimiento del Estado de la esfera económica, dichas entidades perdieron fuerza y con ellas también se fue mermando el acervo y capacidad de diseño de proyectos de inversión. Paralelamente a la pérdida de relevancia del gasto público y los impuestos como instrumentos de influencia del sector público en la conducción macroeconómica, ganó presencia en este ámbito la política monetaria. Más precisamente el manejo de la tasa de interés de corto plazo por el Banco Central en un marco de objetivos de inflación (*inflation targeting*) se convirtió en el principal instrumento de política para buscar la estabilización macroeconómica.

En este proceso la acción contracíclica, discrecional o contingente, de la política fiscal quedó borrada del discurso –más no siempre de la práctica– de la política macro de las economías desarrolladas. Su relevancia fue cortada aun más en economías emergentes dada la tradicional debilidad de sus ingresos fiscales; debilidad que se veía agravada en diversos países por la dependencia de sus ingresos fiscales de recursos provenientes de gravámenes o regalías a exportaciones. En tales circunstancias, las crisis de balanza de pagos se traducen de manera automática en crisis fiscales lo que eliminaba toda posibilidad de usar el gasto público para reducir los impactos adversos sobre la actividad económica provenientes de choques externos en la demanda externa o en los términos de intercambio.

Entre las nuevas críticas a la política macroeconómica aplicada en los países desarrollados que se han elevado ahora desde la perspectiva ortodoxa y que quizás más han permeado son las que se centran en su desatención del impacto macroeconómico que

**La política macroeconómica convencional centrada en la inflación es la que prevaleció por décadas y la que en buena medida continúa hasta ahora**

puede tener la actividad, liquidez y solvencia de los intermediarios financieros, en especial los no bancarios. Este impacto macro –independiente del microeconómico– como lo demostró la crisis de 2008-09 puede ser mayúsculo y de dimensiones sistémicas catastróficas. Tal desdén por el impacto o la relevancia macro de la intermediación financiera fue permeando la política macroeconómica muchos años antes de la crisis internacional. De hecho se fue concretando o cobrando expresión en los programas de liberalización y de desregulación financiera que se adoptaron como parte de las reformas de mercado puestas en marcha ya en la década de 1990. Dicha crítica surgida ahora en el campo de la ortodoxia resucita, en general sin admitirlo, contribuciones centrales del trabajo de Hyman Minsky sobre la inestabilidad inherente de los mercados financieros, y los patrones por crear sistemáticamente burbujas especulativas en mercados clave. Estas burbujas, tarde que temprano, explotan con repercusiones macroeconómicas brutales. Un área en la que dicha inestabilidad de los mercados financieros se manifiesta con impacto mayúsculo en las economías en desarrollo es el flujo de capitales de corto plazo. Con la liberalización financiera, dichas economías se vieron sujetas a abruptas entradas y salidas de masivos y volátiles flujos financieros de corto plazo. Dichos movimientos, por su elevado volumen y rápido e inestable desplazamiento pueden provocar fluctuaciones agudas en variables clave para el desempeño económico: los tipos de cambio, la liquidez monetaria y tasa de interés, así como en la disponibilidad de crédito. Rompiendo una larga tradición en contra, a raíz de la reciente crisis financiera internacional el Fondo Monetario Internacional ya finalmente acepta que la administración de los flujos de capital de corto plazo es un legítimo instrumento de la política macroeconómica. Tal aceptación va en línea con el pensamiento de la CEPAL, así como de diversos economistas en la corriente estructuralista. Estos, desde tiempo atrás, han instado a las economías en desarrollo a monitorear los flujos de capital y estar listas a aplicar medidas para desincentivar o imponer restricciones en casos de entradas masivas que pueden ser súbitamente revertidas. A diferencia del FMI, en que dicho instrumento administrativo o regulatorio es considerado como respuesta de última instancia, para CEPAL su posible aplicación debe ser parte de la gama usual de instrumentos de estabilización macro.<sup>5</sup> La política macroeconómica convencional centrada en la inflación es la que prevaleció por décadas y la que en buena medida continúa hasta ahora. Sus méritos en bajar la inflación y focalizar la atención de los responsables de la política pública en mantener en balance las cuentas fiscales y preservar la estabilidad macro nominal son innegables. Pero igual o mayor relevancia tienen sus fallos y omisiones, como los mencionados arriba. Estos restringen enormemente las capacidades de la política macro para intervenir de manera contracíclica en la esfera real de la economía y más bien tienden a introducir elementos procíclicos en ello, no consideran adecuadamente las implicaciones macroeconómicas de la intermediación financiera ni de la inherente inestabilidad de mercados financieros clave, y minan las posibilidades de conseguir una persistente y elevada expansión económica.

Ahora bien, el propósito del presente trabajo no es el de listar o examinar en detalles las limitaciones de la política macroeconómica al uso que se han señalado –antes o a partir de la crisis financiera internacional– desde la perspectiva ortodoxa o desde la

<sup>5</sup> Ver *inter alia* Ocampo (2005 y 2012), French Davis (1996 y 2012), y para una análisis desde una perspectiva más convencional Ostry *et al* (2010).

**Es prerrogativa de todo gobierno, y de crucial importancia, la identificación del conjunto de variables e indicadores cuya estabilidad se fija como objetivo relevante de la política macroeconómica**

heterodoxa. El objetivo es el de identificar las características que debe tener hoy en día una política macroeconómica para impulsar un cambio estructural para el desarrollo y el crecimiento sostenido en las economías emergentes. Para ello comencemos por marcar la distancia con el enfoque tradicional de la política macroeconómica que la considera en términos de los instrumentos que típicamente están bajo el ámbito de decisión del Banco Central y del Ministerio de Hacienda o Finanzas. En dicho enfoque se le define como la resultante o el conjunto integral del manejo de los siguientes instrumentos de política: la monetaria o financiera, la fiscal y la cambiaria. En contraste, el enfoque aquí propuesto basado en un liga más estrecha entre la política macro y el desarrollo económico la concibe en términos de los principales aspectos del desempeño de la economía en los que incide, en las variables relevantes para el desarrollo. La primera área es la estabilización económica entendida como la reducción de la volatilidad de variables o relaciones clave de la economía nacional. Dicha volatilidad tiene dos grandes ámbitos. Por una parte está la que es inherente a ciertos mercados, como los financieros, accionarios e incluso de bienes raíces y ciertos *commodities*. Por otra parte está también la que se deriva del impacto de choques adversos provenientes de los mercados internacionales sean estos de comercio de bienes y servicios o de capitales. Estos segundos se pueden reflejar o transmitir en cambio bruscos en los volúmenes demandados o en los precios relativos, así como en las condiciones de acceso a nuevo crédito o a renovación de financiamientos previos.

Al respecto es prerrogativa de todo gobierno, y de crucial importancia, la identificación del conjunto de variables e indicadores cuya estabilidad –sea en niveles o en pautas de crecimiento– se fija como objetivo relevante de la política macroeconómica. En buena parte del período de posguerra la estabilización tuvo como tal mantener el equilibrio en dos flancos. El equilibrio interno que comprendía preservar la estabilidad de precios y mantener un ritmo elevado de actividad económica compatible con el pleno empleo. El equilibrio externo se ceñía a evitar situaciones críticas en la balanza de pagos y la disponibilidad de divisas. Después, y en parte asociado a la crisis internacional de la deuda de la década de los ochenta y el giro de la política económica en línea con el llamado Consenso de Washington, se generalizó la interpretación ortodoxa de la estabilización ‘como se señaló en la sección inicial del presente texto circunscrita a preservar una baja inflación y un acotado o nulo déficit fiscal. Este vuelco de ponderación a favor de las variables nominales llevó más temprano que tarde a excluir al pleno empleo y al crecimiento del producto interno bruto real del conjunto de objetivos directos de la política de estabilización.

La racionalidad o supuesto detrás de dicho giro fue doble. Por una parte comenzó a prevalecer la noción que la estabilización de las variables nominales era condición suficiente –y no solo necesaria– para conseguir eventualmente la estabilización de las variables reales, empleo, crecimiento y balanza de pagos. Por otra parte, tal razonamiento se complementó con la afirmación que el crecimiento del producto y de la ocupación eran mero reflejo de la evolución de las condiciones de oferta de la economía –acumulación de factores y productividad– sobre los cuales la política de estabilización tenía nula influencia. De hecho en algunos años, y hasta la crisis de la economía mexicana en 1995, la política de estabilización dejó de preocuparse por la magnitud del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos en tanto que no estuviese asociado a un déficit fiscal o inflaciones elevadas. La crisis de balanza de pagos de México en 1995, detonada en un contexto de

prudentes finanzas públicas pero un gasto y un endeudamiento privado creciendo aceleradamente, demostró cuan errónea era dicha interpretación. Así se ha vuelto a incorporar el desequilibrio externo en su esfera de monitoreo.

Como se subrayó en párrafos iniciales la CEPAL, junto con diversos analistas académicos, ha urgido desde tiempo atrás a que el diseño de la política macro se asiente en una concepción amplia de la estabilización macroeconómica que vaya más allá de la esfera nominal y cubra la real. Esta nueva concepción, sin descuidar la evolución de variables nominales como la inflación, la sostenibilidad fiscal y la solvencia de instituciones financieras,<sup>6</sup> debe tener como objetivos prioritarios el crecimiento de la actividad productiva y del empleo. Dicha posición ha adquirido creciente fuerza a raíz de la aun vigente crisis financiera internacional detonada en 2008-2009 y la política macroeconómica aplicada en respuesta a ella basada en la consolidación fiscal como instrumento central.

En los hechos dicha estrategia tiende a profundizar la recesión, retardar la recuperación, agravar las condiciones del mercado de trabajo y de empleo. A la vez, no alivia de manera oportuna ni suficiente la restricción fiscal ni la de balanza de pagos de las economías vulnerables. Dicho punto fue implícitamente reconocido por el Banco Central Europeo ya en abril 2012 cuando anuncio la puesta en marcha de un programa masivo de inversión para estimular la recuperación económica de la Unión.

La segunda área en que la política macroeconómica tiene crucial impacto en el desarrollo económico es la de transformación de la estructura productiva. En efecto, reconózcase o no por la perspectiva teórica convencional, la política macro crea incentivos a la orientación y uso de los recursos o factores productivos por parte del sector privado a la vez que incide en la asignación correspondiente de recursos de y para el sector público –en particular para la formación bruta de capital fijo– en la actividad económica y sus distintas ramas o sectores. A través de diferentes instrumentos, la política macro tiene capacidad significativa de orientar, incentivar o estimular la actividad económica en algunas actividades en detrimento relativo de otras; por ejemplo entre productores de bienes y servicios transables y los de no transables.<sup>7</sup> Dicha asignación de recursos puede afectar la senda de expansión de largo plazo de la economía en la medida en que estos sectores difieran en cuanto a la prevalencia de ramas o actividades con rendimiento crecientes a escala versus las restantes caracterizadas más bien por rendimientos constantes o decrecientes.<sup>8</sup>

Esta concepción del crecimiento económico persistente como la resultante de un proceso o círculo virtuoso de transformación de la estructura productiva tiene importancia

<sup>6</sup> Una lección de las colapsos económicos en América Latina en las tres últimas décadas es que el crecimiento –y el desempeño macroeconómico en general– pueden súbitamente descarrilarse aún con baja inflación y muy acotados déficit fiscales debido a efectos de contagio que se transmiten a través del deterioro de las hojas de balance o de las estructuras de activos y pasivos de grandes agentes financieros o bancarios. Estos deterioros pueden surgir de grandes y súbitos, cambios en la valoración de activos o bien de descalces en perfiles de vencimientos en sus horizontes temporales o en sus exposiciones cambiarias. Similarmente el efecto de contagio puede tener su origen, no en falencias o debilidades macroeconómicas, sino cambio de expectativas de agentes clave por la mera proximidad geográfica de la economía en cuestión a otras en situaciones problemáticas.

<sup>7</sup> Véanse Frenkel (2006); Frenkel y Taylor (2008), y Ros (2013).

<sup>8</sup> Un análisis más profundo de la relevancia de la política macroeconómica en los procesos de cambio de la estructura productiva para lograr un crecimiento elevado y persistente con mayor igualdad en la distribución del ingreso se encuentra en CEPAL (2012).

central en el diseño de la política macroeconómica. Desde su punto de partida reconoce que la composición actual o de corto plazo de la producción y el empleo, es decir la estructura de la actividad productiva marca, para bien o para mal, su desempeño y ritmo de expansión de largo plazo. La perspectiva del desarrollo como proceso de cambio estructural resultante de la interdependencia entre, por un lado, el ritmo de expansión de la economía y su forma de inserción en los mercados internacionales y, por otro, la composición del tejido productivo y el empleo en particular en actividades sujetas a rendimientos crecientes a escala está en el centro de la teoría estructuralista del desarrollo. Esta se contrapone a la visión tradicional que considera que la política macro tiene sólo dos objetivos no relacionados: *i)* colocar a la economía en su frontera de producción y *ii)* ampliar dicha frontera.

Al respecto, desde la óptica de la macro para el desarrollo, la política fiscal y la monetaria tienen objetivos y funciones que rebasan las que se le asignaba en el consenso prevaleciente pre crisis. En particular la primera, a través de la composición y monto del gasto, en especial la inversión pública en infraestructura, es un instrumento relevante para promover el cambio estructural y por ende el crecimiento económico y el empleo. Asimismo, en la medida en que tiene éxito en su intervención contracíclica e induce períodos sostenidos de uso elevado del acervo de capital y de la capacidad de producción, es un estímulo a la inversión privada. La segunda en sus prelación debe ir más allá de cuidar la inflación, y vigilar asimismo la evolución del crédito, sus tasas de interés, condiciones de acceso, y sectores de destino; además de regular en pro del adecuado funcionamiento de los intermediarios financieros tanto bancarios como no bancarios.<sup>9</sup>

La tercera y última área que consideramos de relevancia en una política macroeconómica para el desarrollo es la de distribución del ingreso.<sup>10</sup> Su efecto en este campo se manifiesta a través de su incidencia por una parte sobre su impacto en variables clave típicas de su consideración como son la inflación, el desempeño fiscal y los ingresos tributarios y erogaciones corrientes o de inversión.<sup>11</sup> En particular, es evidencia común a diversos estudios de la OCDE, el BID, y la CEPAL entre otras instituciones que la carga tributaria en cuanto a su composición, incidencia y aplicabilidad legal-efectiva con el menor número de regímenes especiales carga tributaria es un determinante fundamental de la distribución del ingreso en las diferentes economías del mundo. Raya en lo dramático o patético que en la vasta mayoría de países de América Latina y el Caribe la distribución personal de su ingreso medida por el coeficiente Gini es muy similar independientemente de que se mida antes o después de impuestos. En contraste, en la Unión Europea y el mundo industrializado en general el coeficiente de Gini cae significativamente cuando se mide con respecto al ingreso después de impuestos. Lo mismo ocurre con el gasto público cuya influencia sobre la distribución del ingreso también puede ser significativa en función del carácter progresivo o regresivo de orientación de sus principales programas así como de su eficiencia y efectividad en la promoción del crecimiento y el empleo.

<sup>9</sup> Ver Nayar (2011).

<sup>10</sup> La clasificación tiene antecedentes de larga data, entre los que destaca el aporte de Musgrave y Musgrave (1989) quienes distinguen tres funciones esenciales de las políticas económicas: *i)* asignación de recursos, *ii)* estabilización macroeconómica frente a choques externos adversos y *iii)* redistribución del ingreso.

<sup>11</sup> Véase como antecedente Taylor (1991).

Por otra parte, la política macro también incide en la distribución factorial del ingreso a través de su influencia en tres precios relativos clave: el tipo de cambio, el nivel del salario mínimo y su efecto en el salario medio y las remuneraciones, y la tasa de interés. Dichos impactos en el corto y largo plazos no necesariamente van en la misma dirección ni tienen la misma magnitud. Por ejemplo, una depreciación significativa del tipo de cambio puede traer en un inmediato o cortoplazo un deterioro del salario real. Pero su efecto de mediano y largo plazos puede ser totalmente el opuesto en la medida en que al evitar un proceso de apreciación persistente del tipo de cambio real logre promover un cambio estructural proclive a una mayor inversión en actividades comerciables y una más elevada competitividad internacional y en el mercado interno, con innovación tecnológicas y más elevada capacidad de arrastre del sector exportador al resto de la economía. Así, la política macro condiciona afecta la distribución del ingreso nacional entre las distintas clases, factores, sectores productivos grupos, regiones, familias e individuos.

Como ha enfatizado la CEPAL desde la publicación de su texto la Hora de la Igualdad, la búsqueda en América Latina por una parte de una distribución más equitativa del ingreso y de la riqueza y por otra de un crecimiento económico elevado y persistente distan de estar en contradicción u oposición. Por el contrario ambos objetivos tienen una interdependencia que les retroalimenta directamente y que vuelve indispensable avanzar concomitantemente en ambos, es decir hacia mayor igualdad en la distribución del ingreso y hacia un crecimiento económico robusto y estable de largo plazo.<sup>12</sup> El lema cepalino “Crecer para igualar, e igualar para crecer” cobra especial relevancia en las condiciones actuales de escaso o menor impulso de la economía mundial.

Corresponde a los gobiernos especificar los objetivos prioritarios de la política macroeconómica en relación a las tres áreas en que ejerce influencia sobre el desempeño de la economía. Igualmente es de su capacidad, modulada por el contexto histórico que cada economía de la región atraviesa, la selección de instrumentos y su uso –tanto de corto como de largo plazo– en concordancia con los diversos objetivos fijados para la política macro. Este proceso de selección de instrumentos presupone un diagnóstico o identificación de los obstáculos o restricciones fundamentales (*binding constraints*<sup>13</sup>) que han impedido o siguen impidiendo la consecución de los objetivos o metas prioritarios. Requisito ineludible en este empeño es que la especificación de objetivos e instrumentos de la política macro sea coordinada y con consideración explícita del marco institucional. Es decir se requiere que el diseño y aplicación de la política macro tome muy en cuenta el conjunto de restricciones formales -legales, reglamentarias o de tipo- e informales –normas, costumbres, prácticas o códigos de comportamiento– en vigor que condicionan las interacciones económicas en el momento histórico pertinente. Puesto de otra forma, el distinto contexto o marco institucional obliga a reconocer que en política macro no hay recetas únicas aplicables uniformemente en todo país y en todo momento.

<sup>12</sup> Ver CEPAL (2010 y 2012).

<sup>13</sup> Rodrik insiste en que la política macroeconómica no intente remover todos los obstáculos al crecimiento económico, sino que se concentre primero y fundamentalmente en eliminar las restricciones dominantes que mayormente bloquean el crecimiento. Véase, por ejemplo, Hausmann, Rodrik y Velasco (2005).

**“Crecer para igualar, e igualar para crecer” cobra especial relevancia en las condiciones actuales de escaso o menor impulso de la economía mundial**

**La agenda de desarrollo se fija como prioridad fundamental insertar logra un cambio estructural para insertar a la economía en una senda de elevado crecimiento de largo plazo con igualdad**

En cuanto a objetivos, y como hemos dicho, la agenda de desarrollo –y como parte de ella la política macroeconómica– se fija como prioridad fundamental lograr un cambio estructural para insertar a la economía en una senda de elevado crecimiento de largo plazo con igualdad. Concretar este objetivo de largo alcance con políticas que se aplican día a día, a veces en la urgencia o emergenciy ante choques externos a veces sumamente adversos, obliga a los gobiernos a adoptar una perspectiva tanto de corto como de largo plazo en la selección y aplicación de instrumentos de política macroeconómica. En ello se vuelve de importancia crucial identificar los obstáculos fundamentales que en lo inmediato así como en un horizonte temporal amplio bloquean o impiden detonar y sostener una expansión robusta de la actividad productiva y una distribución más progresiva de sus beneficios.

Finalmente, y por demás importante, en tanto que la política macro incide endistintas áreas de la dinámica de funcionamiento, del desempeño de la economía es evidente que los diversos instrumentos al uso pueden provocar efectos antagónicos, no necesariamente complementarios, sobre algunos de los objetivos fijados. Reconocer estas disyuntivas o trade offs y proponer forma de conciliarlos parcial o totalmente es el quehacer cotidiano de los responsables de la política macro, y remite no solo a la capacidad técnica de los diferentes gobiernos sino y por demás importante a su capacidad política y entendimiento de los condicionantes derivados de la economía política y del contexto institucional que enmarca la acción de la política macroeconómica. ¿En qué medida la política macroeconómica al uso en nuestro país –junto el Pacto para el Crecimiento, el Plan Nacional de Desarrollo y las distintas reformas en curso o en proceso de discusión– impulsan o al menos son consistentes con una agenda de cambio estructural para el desarrollo con igualdad y elevado crecimiento económico? Es la pregunta clave de cuya respuesta depende en buena medida el futuro económico de vasta proporción de los mexicanos.

### **Bibliografía**

- Arestis, P. y M. Sawyer, *Path Dependency and Macroeconomics*, Basingstoke, Palgrave MacMillan, pp. 1-36.
- Blanchard, O, G.Dell’Ariccia y P. Mauro, *Rethinking Macroeconomic Policy*, IMF Position Note, feb. 12, 2010.
- Botta, A. (2012), *Is Latin American Structuralism still relevant? A Theoretical Dissertation on Structural Change and Economic Development*, Berlin: Lambert Academic Publishing.
- CEPAL (2010), *La hora de la igualdad: Brechas por cerrar, caminos por abrir*, Santiago de Chile, Chile.
- CEPAL (2012), *Cambio estructural para la igualdad*, Santiago de Chile, Chile.
- Ffrench-Davis, R. (1996), “Políticas macroeconómicas para el desarrollo” *Revista de la CEPAL*, núm. 60.
- Ffrench-Davis, R. (2010), “Macroeconomía para el desarrollo, desde el financiarismo hasta el productivismo” *Revista de la CEPAL*, núm. 102, pp. 7-27.
- Frenkel, R. (2006), “An alternative to inflation targeting in Latin America: macroeconomic policies focused on employment” *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 28, núm. 4, pp. 573-591.

- Frenkel, R. y L. Taylor (2008), "Real exchange rate, monetary policy and employment: economic development in a garden of forking paths" en Epstein, G. y Erinç Yeldan, *Beyond Inflation Targeting. Assessing the Impacts and Policy Alternatives*, Cheltenham, Edward Elgar, pp. 28-43.
- Hausman, R.; D. Rodrik y A. Velasco (2005), *Growth Diagnostics*, Documento de Trabajo, Universidad de Harvard.
- Mynsky, H. (2008), *Stabilizing an unstable economy*, McGraw-Hill.
- Nayar D. (2011). Rethinking macroeconomic policies for development, *Brazilian Journal of Political Economy*, Vol. 31, núm. 3, pp. 339-351.
- Ocampo, J. A. (2005), "The quest for dynamic efficiency: structural dynamics and economic growth in developing economies" en Ocampo, José (2005), *Beyond Reforms, Structural Dynamics and Macroeconomic Vulnerability*, Washington, Stanford University Press, ECLAC y Banco Mundial.
- Ocampo, J. A. (2011), "Macroeconomía para el desarrollo: políticas anticíclicas y transformación productiva", *Revista de la CEPAL*, núm. 104, pp. 7-35.
- Ostry, J.; A. Gosh; K. Habermeier; M. Chamon; M. Quireshi y D. B. S. Reinhart (2010), *Capital Inflows The Role of Controls*, IMF Staff Position Note núm. 04.
- Pérez Caldentey, E.; J. C. Moreno-Brid y P. Ruiz Nápoles (2004), The Washington Consensus: A Latin American Perspective Fifteen years later, *Journal of Post Keynesian Economics* vol. 27, núm. 2, pp. 345-365.
- Pinto, Á. (1973), "Heterogeneidad estructural y el modelo de desarrollo reciente de América Latina" en Pinto, A. *Inflación: raíces estructurales*, México, Fondo de Cultura Económica, pp. 104-140.
- \_\_\_\_\_ (1973b), "Concentración del progreso técnico y sus frutos en el desarrollo latinoamericano" en Pinto, A., *Inflación, raíces estructurales*, México, Fondo de Cultura Económica.
- Prebisch, R. (1963), *Hacia una dinámica del desarrollo latinoamericano*, México, Fondo de Cultura Económica.
- Rapetti, M. (2013), "Macroeconomic Policy Coordination in a Competitive Real Exchange Rate Strategy for Development", *Journal of Globalization and Development*, vol. 3, núm. 2, pp. 1-31.
- Razmi, A.; M. Rapetti y P. Skott (2012) "The real exchange rate and economic development" *Structural Change and Economic Dynamics*, no. 23, pp. 151-169
- Ros, J. (2013), *Rethinking Economic Development, Growth and Institutions*, Oxford, Oxford University Press.
- Ros, J. y P. Skott (1998), "Dynamic Effects of Trade Liberalization and Currency Overvaluation Under Conditions of Increasing Returns," *The Manchester School*, vol. 66 núm. 4, pp. 466-489.
- Serra, J. y M.C. Tavares (1974), "Más allá del estancamiento. Una discusión sobre el estilo de desarrollo reciente en Brasil" en Serra, J. (ed), *Desarrollo latinoamericano. Ensayos Críticos*, México, Fondo de Cultura Económica.
- Taylor, L. (1991), *Income, Distribution, Inflation and Growth. Lectures on Structuralist Macroeconomic Theory*, Cambridge Massachusetts, The MIT Press.