



## Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

Distr. general  
30 de enero de 2012  
Español  
Original: inglés

### 13º período de sesiones

Doha (Qatar)

21 a 26 de abril de 2012

Tema 8 a) del programa provisional

**Promoción de un entorno económico favorable a todos los niveles  
en apoyo de un desarrollo incluyente y sostenible**

### **Mesa redonda I de la XIII UNCTAD – Cómo enfrentarse a los riesgos de una recesión mundial: Hacia políticas macroeconómicas y reformas estructurales generales de apoyo**

**Nota temática preparada por la secretaría de la UNCTAD**

#### **I. Desafíos actuales de la economía mundial: Necesidad de un diagnóstico acertado**

1. Han pasado más de tres años desde el estallido de la crisis mundial en septiembre de 2008 y aún no se han superado sus consecuencias. Para formular políticas eficaces en respuesta a la crisis es preciso diagnosticar adecuadamente sus causas y su dinámica. La crisis se debió al derroche financiero, no fiscal. Para hacerle frente y evitar que se propague aún más es necesario adoptar políticas macroeconómicas expansivas y endurecer la regulación financiera. Con un recorte del gasto público no se evitará el riesgo de una nueva recesión mundial.

2. En la actualidad el principal problema de las economías desarrolladas es la falta de demanda interna. Solo podrá estimularse el crecimiento si aumenta la demanda interna. Y solo podrá reducirse el déficit fiscal si se acelera el crecimiento. El ajuste fiscal empeorará la situación. Cuando hay un estancamiento del consumo privado y la inversión, como ha ocurrido en los últimos tres años, los gobiernos deben aplicar políticas monetarias, fiscales y de ingresos expansivas para promover la recuperación de la demanda.

3. La UNCTAD ha argumentado sistemáticamente que la crisis se ha debido a disfunciones financieras, no fiscales. La escasa regulación y el fuerte apalancamiento de la mayoría de las actividades financieras han distorsionado los precios, las remuneraciones y los incentivos relativos. Generaron un ciclo sin precedentes de auges y crisis que afectó a las principales economías desarrolladas y se hizo sentir en las economías en desarrollo y en transición. El creciente consumo privado se financiaba cada vez más con deuda. Dado que los salarios reales no aumentaban a la par que la productividad, el crecimiento de los ingresos primarios no habría podido por sí solo sostener el consumo privado. La volatilidad

de los flujos de capital agravó una serie de problemas de la economía "real", entre otros el deterioro de la competitividad de algunos importantes países con déficits en cuenta corriente y el aumento de la concentración de la renta que muchos países venían experimentando desde los años ochenta. Estos factores a largo plazo, combinados con la exuberancia financiera, contribuyeron a aumentar los desequilibrios nacionales e internacionales y el endeudamiento excesivo.

4. Las consecuencias de la crisis afectaron negativamente a las cuentas fiscales. La drástica ralentización del crecimiento redujo los ingresos públicos, al tiempo que el gasto público aumentó debido a los rescates de bancos, la adopción de medidas de estímulo y las transferencias financieras provocadas por la recesión. Así pues, el aumento de los déficits fiscales y la deuda pública fueron consecuencia de la crisis, pero no su causa. La crisis financiera también ha puesto los balances de las empresas, las familias, los bancos y los gobiernos en números rojos, lo que dificulta aún más la recuperación de la demanda de inversiones y el consumo de los hogares.

5. Es preciso aplicar un enfoque amplio para hacer frente a la crisis. Hay que adoptar políticas macroeconómicas expansivas a fin de restablecer la demanda, el empleo y el crecimiento. Las reformas estructurales deben abordar las causas profundas de la crisis y poner los sistemas financieros nacionales e internacionales al servicio de la economía "real". Es necesario que los trabajadores se beneficien de manera adecuada del progreso económico para reducir la disparidad de ingresos y promover la recuperación económica.

## **II. Orientación de las opciones de política macroeconómica**

6. El estancamiento económico de las economías desarrolladas representa en la actualidad la mayor amenaza para la economía mundial. Puede provocar una nueva gran perturbación financiera. Estos riesgos obedecen en gran medida a la adopción simultánea de políticas de ajuste fiscal y contención salarial en varias economías importantes. Estas políticas tienen objetivos que son incompatibles entre sí, ya que tratan de reducir la deuda pública y restablecer el acceso al crédito, por una parte, y de mejorar la competitividad y aumentar las exportaciones, por otra. No todos los países pueden mejorar su competitividad exterior al mismo tiempo. Si muchos países reducen simultáneamente el costo de la mano de obra para ganar competitividad, lo más probable es que todos ellos experimenten una disminución de la demanda interna, en lugar de un aumento de las exportaciones y los ingresos. Si los recortes del gasto afectan a los salarios y el empleo del sector público, así como al gasto en bienestar, atención de la salud y pensiones, como parece estar ocurriendo en la actualidad, la reducción del crecimiento será particularmente considerable. Ese recorte del gasto público también tiene efectos distributivos regresivos. Reduce principalmente la renta disponible de los grupos de ingresos más bajos, es decir, los que tienen mayor propensión al consumo. Si bien algunos grandes países en desarrollo pueden mantener un rápido crecimiento, no son suficientemente grandes para compensar la caída de la demanda en la mayoría de las economías desarrolladas.

7. Para que una estrategia de reducción del déficit fiscal sea viable, es necesario que el crecimiento del PIB y los ingresos fiscales sean superiores al costo del servicio de la deuda, que a su vez depende de los tipos de interés y, en el caso de la deuda en divisas, de los tipos de cambio. Ese proceso lleva tiempo. La aceleración de la reducción del déficit fiscal mediante un ajuste fiscal recesivo suele ser contraproducente.

8. La UNCTAD también ha pedido repetidamente una combinación de políticas macroeconómicas expansivas y políticas activas de empleo y distribución. Solo esa combinación puede generar la demanda mundial necesaria para lograr una inversión sostenida y un aumento de la productividad. Por tanto, no solo es importante que la

distribución de los ingresos sea más equitativa por motivos sociales y políticos, sino también por motivos económicos.

9. A menudo hace falta un espacio de políticas mucho más amplio de lo que se suele suponer para mejorar las transferencias sociales y la distribución de los ingresos —y, por consiguiente, el desempeño económico. En particular, el nivel y la composición de los ingresos y gastos fiscales vienen determinados por decisiones de política. Un estímulo fiscal no necesariamente aumenta el déficit actual. Por ejemplo, un país que haya recortado los impuestos sobre las rentas más altas puede reintroducir esos impuestos y destinar los ingresos obtenidos a financiar transferencias a los pobres y a la inversión en infraestructuras. Los efectos multiplicadores de esos gastos son mayores que los de las reducciones de impuestos sobre los hogares con rentas más altas.

10. Del mismo modo, es necesario cumplir los compromisos de ayuda a los países de renta baja, no solo por razones sociales, políticas y éticas, sino también porque es algo positivo para la economía mundial, incluidos los países donantes. El mantenimiento de la demanda nacional y regional debe también ser prioritario para los países en desarrollo, ya que en el nuevo marco económico mundial parece ser más difícil seguir una estrategia de desarrollo consistente en un crecimiento basado en las exportaciones. Esto se debe a que probablemente muchas de las economías desarrolladas más importantes experimentarán un escaso crecimiento económico en los próximos años. En consecuencia, la demanda en esos mercados, que han sido el principal destino de las exportaciones de muchos países en desarrollo, seguirá estando muy por debajo de los niveles anteriores a la crisis.

### **III. Vinculación entre las políticas a corto y a largo plazo**

11. Las medidas para hacer frente a la crisis abordan necesariamente problemas a corto y a largo plazo. Los encargados de la formulación de políticas no solo deben tratar de superar las dificultades actuales, sino que también deben impedir que vuelvan a surgir. No obstante, la mayoría de las medidas a corto plazo adoptadas en respuesta a la crisis de hecho tienen consecuencias a largo plazo, aunque no siempre formen parte de una estrategia explícita a largo plazo. Por ejemplo, la forma en que se gestione una crisis bancaria (con rescates financiados con fondos públicos, pérdidas para los acreedores privados o nacionalizaciones directas) alterará la estructura y el funcionamiento del sistema bancario en el futuro. Del mismo modo, la respuesta a los problemas de deuda soberana puede, ya sea reforzar el espacio de políticas y la contribución del Estado a la superación de la carga de la deuda o reducir el gasto público y dismantelar el Estado de bienestar.

12. Algunas organizaciones internacionales proponen una combinación de políticas de ajuste a corto plazo y reformas estructurales favorables al crecimiento que compensen con creces los efectos recesivos de las primeras. Pero esta "división del trabajo" entre las medidas a corto y a largo plazo difícilmente tendrá los resultados esperados, en especial si algunas de las reformas estructurales propuestas tienden a reducir aún más la demanda interna al recortar los servicios públicos y aumentar la "flexibilidad" de los mercados de trabajo reduciendo los ingresos de los trabajadores. De hecho, la recuperación de la demanda interna necesaria en los países afectados por la crisis requiere que las políticas tanto estructurales como a corto plazo se centren en ese objetivo, para lo que harían falta las medidas activas de apoyo fiscal mencionadas anteriormente, así como medidas a largo plazo que mejoren la distribución de los ingresos.

13. Las reformas propuestas por la UNCTAD —que consisten, entre otras cosas, en disposiciones institucionales sobre negociación colectiva, salarios mínimos legales actualizados periódicamente, empleo público y sistemas de transferencia— mejorarán la distribución de los ingresos. En particular, se garantizaría un aumento de los salarios reales

proporcional al crecimiento medio de la productividad. En muchos países en desarrollo, en que un sector moderno coexiste con un sector tradicional poco activo con escasa productividad y empleo precario, será necesario adoptar políticas específicas para promover un aumento de la productividad y los ingresos no solo en el sector moderno, sino también en los tradicionales. Ello puede lograrse aumentando la integración de estos últimos en las cadenas nacionales de suministro, pagando precios más altos a los productores agrícolas, mejorando el acceso de las pequeñas empresas a la financiación y utilizando los ingresos fiscales percibidos del sector moderno para financiar políticas sociales redistributivas.

14. La reforma del sistema financiero abordará otra causa fundamental de la crisis. Es necesario establecer una nueva regulación para el sistema financiero, no solo en el sector tradicional de la banca, sino también en el sistema bancario paralelo, opaco y falto de capital necesario. Para garantizar el buen funcionamiento del sistema bancario, no solo hace falta regularlo mejor desde el punto de vista de la relación entre el capital y los activos y las normas preventivas, sino que también es preciso reestructurarlo para ponerlo al servicio de la economía real. Para ello puede ser necesario separar los bancos de inversión de los bancos comerciales y dar más importancia al papel de los bancos cooperativos y los bancos públicos de desarrollo.

15. En las siguientes secciones se examinan otras reformas financieras estructurales, como las del sistema monetario y financiero internacional y los mercados de productos básicos cada vez más "financiarizados", que superan el ámbito nacional.

#### **IV. Cómo hacer frente a las distorsiones de la estructura financiera internacional**

16. La crisis también ha demostrado que el sistema monetario y financiero internacional no ha cumplido su misión inicial. De conformidad con los acuerdos de Bretton Woods, ese sistema debe gestionar sin contratiempos los pagos internacionales, evitar grandes y persistentes desequilibrios en cuenta corriente y realizar los ajustes necesarios a un costo mínimo para la actividad económica y el bienestar. En realidad, el sistema monetario y financiero internacional no ha logrado reducir los desequilibrios mundiales, evitar los movimientos de capital desestabilizadores ni diseñar un sistema cambiario que garantice unos tipos de cambio relativamente estables a niveles que reflejen variables económicas fundamentales. Además, las condiciones que lleva aparejadas la asistencia financiera de las instituciones financieras internacionales con frecuencia han agravado la contracción económica en los países afectados por la crisis.

17. En efecto, el sistema monetario y financiero internacional no ha podido controlar los movimientos de capital procíclicos a corto plazo, que se han convertido en un importante factor de inestabilidad económica. Las entradas masivas de capital seguidas de repentinos cambios de dirección a menudo han dado lugar a una sobrevaloración y han provocado crisis financieras, en particular en las economías de mercado emergentes. A fin de contener esos efectos negativos, muchos países han adoptado medidas de control del capital, permitidas por el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI), o han acumulado reservas de divisas. Esas reservas han actuado como una especie de "autoseguro" al que acudir en caso de necesidad, al permitirles acceder a crédito fácilmente sin tener que aceptar condiciones indeseables. No obstante, tal vez se subsanen mejor las deficiencias del actual sistema monetario y financiero con una reforma en profundidad del FMI o con la creación una nueva entidad a fin de establecer un verdadero prestamista internacional de último recurso.

18. Asimismo, la generalización de la especulación cambiaria y los consiguientes desajustes de los tipos de cambio requieren una nueva estructura financiera internacional

que promueva una fluctuación de los tipos de cambio basada en variables fundamentales. La UNCTAD ha hecho recientemente una propuesta a este respecto (*Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 2011*). Además de esas medidas multilaterales, los países en desarrollo tal vez deseen ampliar su espacio de políticas mediante estrategias de cooperación nacional y regional que les permitirían reducir su vulnerabilidad financiera externa y reforzar la eficacia de sus instrumentos normativos nacionales y regionales.

## V. Niveles y volatilidad de los precios de los productos básicos

19. Las actividades del sector financiero también se han visto afectadas por el nivel y la volatilidad de los precios de los productos básicos. Por lo general la evolución de los precios de los productos básicos se ha abordado desde la perspectiva de la alteración de las relaciones fundamentales entre la oferta y la demanda. En efecto, las variaciones en la evolución de los precios de los productos básicos en el último decenio han coincidido en algunos casos con importantes y bien documentados cambios en las variables fundamentales del mercado. Sin embargo, las investigaciones de la UNCTAD y varios estudios y análisis académicos recientes respaldan la idea de que la mayor participación de los inversores financieros y su consideración de los productos básicos como activos financieros han alterado fundamentalmente el funcionamiento de los mercados de productos básicos. La generalización del comportamiento gregario entre los inversores financieros hace que haya una estrecha correlación entre el rendimiento de la inversión en productos básicos y el de la inversión en otras clases de activos. Indica que la financiarización se ha convertido en una característica normal de los mercados de productos básicos.

20. El hecho de que algunos países hayan endurecido su política monetaria en respuesta a la presión ejercida sobre los precios por las fuertes subidas de los precios de los productos básicos, que bien podrían constituir burbujas especulativas, revela un aspecto preocupante de la financiarización que hasta el momento se había subestimado, a saber, su capacidad de perjudicar a la economía real al enviar señales equivocadas para la gestión macroeconómica.

21. Para mejorar el funcionamiento de los mercados de productos básicos es preciso aumentar la transparencia en los mercados físicos y de derivados y establecer una regulación más estricta e internacionalmente coordinada de las actividades de los inversores financieros, por ejemplo imponiendo límites a las posiciones o un gravamen a las transacciones. Además, podría encomendarse a las autoridades de supervisión de los mercados que de manera ocasional intervinieran directamente en las bolsas comprando o vendiendo contratos de derivados a fin de evitar desplomes de precios o deshinchar burbujas. Esa intervención podría considerarse un último recurso para hacer frente a la aparición de burbujas especulativas en caso de que no se hubieran realizado reformas para aumentar la transparencia de los mercados o imponer una regulación más estricta, o de que dichas reformas hubieran resultado ineficaces.

## VI. Conclusiones

22. La coordinación multilateral de las políticas es un poderoso instrumento. Sin embargo, según la orientación que tengan esas políticas coordinadas, pueden promover la recuperación económica o correr el riesgo de empujar a la economía mundial hacia una nueva recesión. Las políticas actuales parecen estar orientadas en esta última dirección. Al realizar ajustes fiscales simultáneamente, los países se frenan unos a otros, ya que no todos

pueden compensar la disminución de la demanda interna realizando exportaciones netas al mismo tiempo. Por ello, si bien la coordinación normativa es importante, debe consistir en políticas de apoyo. Esto es especialmente cierto en el caso de las economías que tienen un importante superávit en cuenta corriente pero registran un crecimiento por debajo de su potencial, como Alemania y el Japón.

23. Las políticas macroeconómicas y estructurales deben ir en la misma dirección. No es realista esperar que los beneficios de las reformas estructurales compensen los efectos negativos de las políticas macroeconómicas contractivas. Ambos tipos de políticas deben abordar las causas profundas de la crisis y evitar el riesgo de entrar en una espiral descendente de fragilidad de la demanda que afecte al crecimiento y los ingresos (tanto públicos como privados) y deteriore la solvencia de los gobiernos y los bancos.

24. Las políticas nacionales necesitan un marco internacional favorable que minimice la vulnerabilidad externa y contenga las fuerzas desestabilizadoras. Asimismo, deben ofrecer el acceso necesario a los mercados y los recursos financieros a fin de ampliar el espacio de políticas, y no reducirlo, y asegurar la identificación de los países con las estrategias y políticas de desarrollo.

25. Para hacer frente a los riesgos de otra recesión mundial es preciso adoptar medidas amplias y coordinadas en todos estos frentes: a) la adopción simultánea de políticas expansivas en los países más importantes; b) unas reformas estructurales que obedezcan a una orientación macroeconómica favorable al crecimiento; y c) un sistema financiero internacional que permita que los países soberanos apliquen las políticas macroeconómicas y las reformas estructurales de su elección.

---