

INFORME SOBRE EL COMERCIO Y EL DESARROLLO, 2013

PANORAMA
GENERAL



NACIONES UNIDAS



CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE COMERCIO Y DESARROLLO

Ginebra

**INFORME SOBRE EL COMERCIO Y
EL DESARROLLO, 2013**

PANORAMA GENERAL



NACIONES UNIDAS
Nueva York y Ginebra, 2013

Nota

- Las firmas de los documentos de las Naciones Unidas se componen de letras mayúsculas y cifras. La mención de una de estas firmas indica que se hace referencia a un documento de las Naciones Unidas.

- Las denominaciones empleadas en esta publicación y la forma en que aparecen presentados los datos que contiene no implican, de parte de la Secretaría de las Naciones Unidas, juicio alguno sobre la condición jurídica de países, territorios, ciudades o zonas, o de sus autoridades, ni respecto de la delimitación de sus fronteras o límites.

- El material contenido en esta publicación puede citarse o reproducirse sin restricciones siempre que se indique la fuente y se haga referencia al número del documento. Debe remitirse a la secretaria de la UNCTAD un ejemplar de la publicación en que aparezca el material citado o reproducido.

- El panorama general contenido en el presente documento se publica también como parte del *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 2013* (UNCTAD/TDR/2013, N° de venta: S.13.II.D.3).

PANORAMA GENERAL

Cinco años después del estallido de la crisis financiera global, la economía mundial sigue sin encontrar su rumbo. Las enérgicas políticas monetarias expansivas que han aplicado las principales economías desarrolladas no han logrado fomentar la generación de crédito ni reforzar la demanda agregada. La austeridad fiscal y la compresión salarial en muchos países desarrollados ensombrecen aún más las perspectivas, no solo a corto sino también a mediano plazo. La carga del ajuste de los desequilibrios mundiales que contribuyeron al estallido de la crisis financiera sigue recayendo en los países deficitarios, alimentando así las fuerzas deflacionarias en la economía mundial.

El predominio de las finanzas sobre las actividades de la economía real persiste y quizás haya incluso aumentado. No obstante, las reformas financieras nacionales han sido tímidas en el mejor de los casos y apenas han avanzado. En 2008 y 2009, las autoridades de varios países con poder económico pidieron reformas urgentes del sistema monetario y financiero internacional; pero desde entonces, el impulso reformista casi ha desaparecido de la agenda internacional. Por consiguiente, las perspectivas de la economía mundial y del entorno global para el desarrollo siguen siendo muy inciertas.

Algunas economías en desarrollo y en transición han podido mitigar el impacto de las crisis financieras y económicas en los países desarrollados mediante políticas macroeconómicas expansivas. Sin embargo, los efectos de esta respuesta se están disipando, hay pocos indicios de mejora del entorno económico externo y estas economías siguen teniendo dificultades para recuperar su ritmo de crecimiento.

Antes de la Gran Recesión, las exportaciones de las economías en desarrollo y en transición crecieron rápidamente gracias a la dinámica demanda de los consumidores de los países desarrollados, sobre todo de los Estados Unidos. Esto pareció justificar la adopción de un modelo de crecimiento orientado a la exportación. Pero la expansión de la economía mundial, si bien favorecía a muchos países en desarrollo, se basaba en una demanda mundial y pautas de financiación insostenibles. Así pues, es imposible retomar las estrategias de crecimiento anteriores a la crisis. En cambio, para adaptarse a la modificación estructural que parece haber sufrido la economía mundial, muchas economías en desarrollo y en transición deben revisar sus estrategias de desarrollo, que dependen en exceso de las exportaciones como motor del crecimiento.

No es novedad que cuando muchos países aplican al mismo tiempo estrategias basadas principalmente en las exportaciones, estas llegan tarde o temprano a su límite. La competencia entre economías a base de bajar los costos laborales unitarios y los impuestos provoca una igualación hacia abajo, beneficia poco al desarrollo y puede tener consecuencias sociales desastrosas. En las presentes circunstancias, en las que cabe prever que el crecimiento de la demanda de los países desarrollados seguirá siendo débil por largo tiempo, las limitaciones de esa estrategia de crecimiento son aún más evidentes. Por lo tanto, es indispensable reequilibrar los motores del crecimiento, dando mayor importancia a la demanda interna. Esto constituirá un desafío formidable para todos los países en desarrollo, aunque las dificultades serán mayores para unos que para otros. En todo caso, se requerirá una nueva perspectiva del papel de los salarios y del sector público en el desarrollo. A diferencia de lo que sucede con el crecimiento impulsado por las exportaciones, todos los países pueden aplicar al mismo tiempo estrategias de desarrollo que den prioridad a la demanda interna como motor del crecimiento sin provocar efectos de “empobrecimiento del vecino” ni generar una competencia salarial y tributaria contraproducente. Es más, si varios socios comerciales del mundo en desarrollo logran ampliar su demanda interna en forma simultánea, podrán estimular el comercio Sur-Sur.

No se vislumbra una recuperación sostenida de la economía mundial

La economía mundial sigue teniendo dificultades para retomar una senda de crecimiento fuerte y sostenido. Según las previsiones, el producto mundial, cuya tasa de crecimiento fue del 2,2% en 2012, crecerá al mismo ritmo en 2013. Como en años anteriores, los países desarrollados obtendrán los peores resultados, con un aumento de alrededor del 1% de su producto interno bruto (PIB). Las economías en desarrollo y en transición crecerán casi un 5% y un 3%, respectivamente.

Los impactos de la crisis financiera y económica que empezó en 2008, así como las prácticas financieras insostenibles y los desequilibrios nacionales e internacionales que la provocaron, siguen afectando a la actividad económica de muchos países desarrollados y algunas economías de mercado emergentes. No obstante, el débil crecimiento que siguen registrando varios países puede deberse también en parte a la orientación actual de su política macroeconómica.

Se prevé que el PIB de la Unión Europea disminuirá por segundo año consecutivo. Probablemente, la contracción económica será más grave en la zona del euro que en otros países de la Unión Europea. La demanda privada sigue siendo modesta, en especial en las economías periféricas, debido al alto desempleo, la compresión salarial, la escasa confianza de los consumidores y el proceso, aún inconcluso, de consolidación de balances. Debido al desapalancamiento en curso, las políticas monetarias expansivas no han inducido a los bancos a proporcionar al sector privado el nuevo crédito tan necesario para reactivar la demanda. En este contexto, la creciente tendencia al

ajuste fiscal hace muy improbable la rápida recuperación de una trayectoria de mayor crecimiento. De hecho, los intentos de resolver la crisis de la zona del euro por medio de la austeridad fiscal pueden resultar extremadamente contraproducentes, ya que añaden un impulso deflacionario a la ya débil demanda privada. Los países de la zona del euro que más han sufrido con la crisis siguen afrontando condiciones extremadamente adversas, mientras que el crecimiento de los países excedentarios ha dependido en gran medida de las fuertes exportaciones. Dado que los gobiernos de estos últimos se han mostrado reacios a estimular la demanda interna por otros medios que no sean la política monetaria, los desequilibrios persisten dentro de la zona.

A nivel mundial, cabe notar que el Japón no está siguiendo la tendencia actual a la austeridad y recurre a estímulos fiscales enérgicos y a la expansión monetaria, para reactivar el crecimiento económico y frenar las tendencias deflacionarias. Estas medidas podrían permitirle mantener una tasa de crecimiento del PIB cercana al 2% en 2013. Se prevé que los Estados Unidos crezcan a un ritmo similar, pero debido a otra serie de factores. En parte debido a los considerables progresos de la consolidación de su sector financiero, la demanda interna privada ha empezado a recuperarse. Por otra parte, los recortes del gasto público, en particular de inversiones necesarias en infraestructura, tienen un efecto contractivo. Como se desconoce cuál será el resultado neto de estas tendencias contrapuestas, tampoco se sabe con certeza si va a mantenerse la política monetaria expansiva.

El crecimiento de muchos países en desarrollo es impulsado por la demanda interna

Se prevé que los países en desarrollo crecerán entre un 4,5% y un 5% en 2013, un nivel similar al de 2012. En muchos de ellos, el crecimiento se ha visto más impulsado por la demanda interna que por las exportaciones, toda vez que la demanda externa de las economías desarrolladas ha seguido siendo débil. Además, las entradas de capital a corto plazo, atraídas por tipos de interés más elevados que los de los principales países desarrollados, han contribuido a la apreciación de

las monedas de varias economías de mercado emergentes, debilitando sus sectores de exportación.

En el Asia Oriental, Meridional y Sudoriental, el crecimiento de la producción siguió siendo elevado en 2012 (5,3%), pero ha registrado una desaceleración en los últimos tiempos a causa de la débil demanda de algunos de los principales mercados de exportación. En China, la contribución de las exportaciones netas al crecimiento del PIB siguió descendiendo, mientras que la inversión fija y el consumo privado, de resultados de un aumento más rápido de los salarios, siguieron impulsando la expansión de la producción. La demanda interna, estimulada por varias medidas de una política de ingresos en otros países de la región como la India, Indonesia, Filipinas y Tailandia, también está sosteniendo el crecimiento de la producción que, por consiguiente, podría acelerarse moderadamente en el conjunto de la región en 2013.

El crecimiento económico en el Asia Occidental se contrajo drásticamente, del 7,1% en 2011 al 3,2% en 2012, nivel que, según se prevé, se mantendrá en 2013. La reducción de la demanda externa, especialmente de Europa, ha afectado a toda la región, en particular a Turquía, cuya tasa de crecimiento descendió abruptamente, de alrededor del 9% en 2010 y 2011 al 2,2% en 2012. Los países del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) mantuvieron amplios programas de gasto público para apoyar la demanda interna y el crecimiento, a pesar de disminuir su producción de petróleo en el último trimestre de 2012 para sostener los precios.

Se prevé que el crecimiento en África se reducirá en 2013, debido al peor desempeño del África Septentrional, donde en los últimos años, la inestabilidad política de algunos países se ha reflejado en marcadas fluctuaciones del crecimiento. Por el contrario, en el África Subsahariana, el crecimiento del PIB ha permanecido estable, con cifras superiores al 5%, gracias a las elevadas ganancias que han seguido produciendo las exportaciones de productos primarios, y a una inversión pública y privada relativamente vigorosa en algunos países. Sin embargo, las dos mayores economías de la región, Nigeria y Sudáfrica, afrontan considerables riesgos de desaceleración económica

debido a la vacilante demanda externa y a cierta debilidad de la oferta. Además, varios países menos adelantados (PMA) de la región siguen siendo vulnerables a las oscilaciones súbitas y drásticas de la demanda de algunos productos básicos.

También se prevé que el crecimiento permanecerá relativamente estable en América Latina y el Caribe, en torno al 3%, por término medio en vista de que la desaceleración de algunos países como México probablemente se vea compensada por un crecimiento más rápido de la Argentina y el Brasil. En general, el crecimiento en la región obedece a la demanda interna, basada en el consumo público y privado.

Las economías en transición han registrado una tendencia a la baja de su desempeño económico. Debido al impacto de la crisis en la que sigue sumida gran parte de Europa Occidental, la mayor parte de las economías en transición de Europa Sudoriental entraron en recesión en 2012. Los miembros de la Comunidad de Estados Independientes (CEI) mantuvieron una tasa de crecimiento superior al 3% en 2012 gracias a la sostenida demanda interna, pero se prevé que dicha cifra descenderá ligeramente en 2013. Las perspectivas económicas de la región siguen estrechamente ligadas a la marcha de la economía de la Federación de Rusia y a la evolución de los precios de los productos básicos.

La rápida expansión del grupo de las economías en desarrollo, que ha hecho aumentar su peso en la economía mundial, parece estar marcando una nueva pauta de crecimiento global. Si bien los países desarrollados siguen siendo el principal mercado para las exportaciones de los países en desarrollo, la participación de estos últimos en el crecimiento de la economía mundial ha aumentado, pasando del 28% en los años noventa a alrededor del 40% en el período 2003-2007, y a casi un 75% a partir de 2008. Sin embargo, en los últimos tiempos, el crecimiento de esas economías se ha desacelerado. Si los países en desarrollo logran ampliar el papel de la demanda interna y del comercio Sur-Sur en sus estrategias de desarrollo, quizás puedan seguir creciendo a un ritmo relativamente rápido, con posibilidades cada vez mayores de complementarse mutuamente para lograr una expansión de la demanda agregada. No obstante, no cabe esperar que los países en

desarrollo, mediante un aumento de sus importaciones procedentes de países desarrollados, permitan a estos últimos superar su lento ritmo de crecimiento.

La expansión del comercio mundial casi se ha detenido

El comercio internacional de bienes y servicios no ha vuelto a registrar la rápida tasa de crecimiento de los años que precedieron a la crisis. Después de una abrupta caída en 2008-2009 y una rápida recuperación en 2010, el volumen del comercio de bienes aumentó solo un 5% en 2011 y menos de un 2% en 2012. Esto afectó por igual a las economías desarrolladas, en desarrollo y en transición.

La mayor parte de la desaceleración del comercio internacional es imputable a la aletargada actividad económica de las economías desarrolladas. En 2012, las importaciones europeas de bienes se contrajeron casi un 3% en volumen y un 5% en valor. Casi el 90% del descenso de las exportaciones europeas en 2012 se debió a la extrema debilidad del comercio dentro del continente. Las exportaciones del Japón aún no se han recuperado de la fuerte caída provocada por el terremoto de 2011, mientras que el volumen de las importaciones del país ha seguido creciendo a un ritmo moderado. De las principales economías desarrolladas, solo los Estados Unidos han mantenido una tasa positiva de crecimiento de su comercio internacional aunque, al parecer, se está reduciendo en 2013.

El comercio también se desaceleró considerablemente en las economías en desarrollo y en transición. Tanto las exportaciones como las importaciones crecieron lentamente en 2012 y los primeros meses de 2013 en la mayor parte de las regiones en desarrollo. La única excepción fue África, donde las exportaciones se recuperaron en países previamente afectados por conflictos civiles. El crecimiento de las exportaciones se redujo al 4% en el conjunto de los países en desarrollo. Esta desaceleración incluyó a los países asiáticos que anteriormente habían contribuido en gran medida a impulsar el comercio internacional.

La tasa de crecimiento del volumen de las exportaciones de China descendió, de un promedio anual del 27% en el período 2002-2007 a un 13% en 2011 y un 7% en 2012, porcentaje inferior al crecimiento de su PIB. Al mismo tiempo, la tasa correspondiente al volumen de las importaciones del país descendió al 6% en 2012, en comparación con un promedio del 19% entre 2002 y 2007. Solo las regiones que exportan una gran proporción de productos primarios (África, Asia Occidental y, en menor medida, América Latina) registraron un aumento importante de sus exportaciones a China. Varios exportadores de manufacturas de Asia experimentaron una considerable ralentización del crecimiento de su comercio exterior. Esto se debió no solo a la disminución de las importaciones procedentes de Europa sino también a la desaceleración del crecimiento en algunas regiones en desarrollo, en particular el Asia Oriental.

La crisis de 2008-2009 ha modificado las pautas del comercio tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo. Las importaciones de todas las regiones desarrolladas siguen siendo inferiores a los niveles anteriores a la crisis, y solo las exportaciones de los Estados Unidos han podido superar el máximo que habían alcanzado en agosto de 2008. Por otra parte, las exportaciones del grupo de las economías de mercado emergentes superaron en un 22% los máximos anteriores a la crisis, mientras que la cifra correspondiente a las importaciones fue un 26% superior. No obstante, el ritmo de crecimiento del comercio de esas economías se ha reducido considerablemente: la tasa anual media de crecimiento del volumen de sus exportaciones fue del 11,3% en los años anteriores a la crisis, entre 2002 y 2007, y de solo un 3,5% entre enero de 2011 y abril de 2013. El crecimiento del volumen de sus importaciones también disminuyó, pasando de un 12,4% a un 5,5% en el mismo período.

En general, esta tendencia global negativa del comercio internacional pone de relieve los aspectos vulnerables que siguen teniendo los países en desarrollo en un período de bajo crecimiento de los países desarrollados. También indica que el entorno del comercio exterior será, probablemente, menos favorable en los próximos años.

Particularidades de una prolongada falta de dinamismo en los países desarrollados

Las dificultades del conjunto de los países desarrollados para encontrar una vía de recuperación sostenida tras la recesión de 2008-2009 hacen pensar que la naturaleza de la última crisis es muy distinta de la de anteriores crisis cíclicas. Entre 2008 y 2012, el crecimiento medio de la producción mundial solo fue del 1,7%. Se trata de un ritmo mucho más lento que el de cualquiera de los quinquenios que siguieron a las recesiones de la economía mundial desde los años setenta.

En esta situación, se necesitarían políticas expansivas para estimular la demanda interna y restablecer la confianza de los hogares y las empresas. Por el contrario, las autoridades han centrado su atención en restablecer la confianza de los mercados financieros. Un elemento esencial de esta estrategia en los países desarrollados ha sido la austeridad fiscal. Esta se funda en la creencia de que elevados coeficientes de deuda pública podrían terminar por provocar una aversión general por la deuda soberana, lo que podría elevar la prima de riesgo e imponer así una mayor carga de la deuda a las finanzas públicas. Esta estrategia no ha dado los resultados previstos. La contracción fiscal ha perjudicado el crecimiento y la creación de empleo, ya que no se ha producido el esperado aumento de la demanda privada que permita compensar, incluso con creces, el recorte del gasto público. Asimismo, el hecho de que varios países que tenían fuertes relaciones comerciales entre sí hayan aplicado al mismo tiempo regímenes de austeridad ha amplificado los efectos deflacionarios de esas medidas, del mismo modo que estímulos fiscales simultáneos generaron resultados muy positivos en 2009. Es más, las políticas monetarias han demostrado ser ineficaces en el sentido de que una fuerte expansión monetaria no se ha traducido en un aumento de los préstamos al sector privado. Esto muestra que, cuando no se prevé un crecimiento de la demanda, la mayor disponibilidad de crédito no es suficiente para estimular la inversión privada y crear empleo.

La experiencia ha demostrado que una política fiscal expansiva puede tener efectos mucho mayores, porque es precisamente

en situaciones similares que produce un efecto multiplicador particularmente intenso. El objetivo legítimo de mejorar el equilibrio fiscal se podrá alcanzar con mayor facilidad por medio de una expansión de la demanda agregada y, por ende, de la base imponible, que mediante una contracción fiscal que reduzca los ingresos y el crecimiento del empleo. Además, operaciones de los bancos centrales orientadas a reducir el riesgo de la deuda soberana y mantener tipos de interés bajos permitirían rebajar el servicio de la deuda pública y, por consiguiente, los coeficientes de deuda pública a mediano y largo plazo que se consideren demasiado altos.

Se necesitan reformas estructurales pero ¿de qué tipo?

A pesar de notorias diferencias en el desempeño económico de las diferentes regiones, en general las políticas que se han seguido en los tres últimos años no han logrado resolver la crisis. No cabe duda de que muchos países necesitan, además de políticas de fomento de la demanda, reformas estructurales para encaminar nuevamente sus economías nacionales y la economía mundial hacia una senda de crecimiento sostenido. Se han formulado varias propuestas de reforma, en particular con respecto al sector financiero, el mercado de trabajo, las finanzas públicas y los bancos centrales, pero no todas han afrontado debidamente las causas de la crisis.

Una de las principales razones de la crisis ha sido el predominio del sector financiero sobre el sector real. De resultados de la liberalización financiera, los gobiernos están cada vez más convencidos de que deben mantener o recuperar la “confianza” de los mercados financieros. Las reformas emprendidas desde 2008 para mejorar la supervisión y la capitalización del sistema bancario son útiles, pero es poco probable que basten para impedir que las actividades de los mercados financieros amenacen la estabilidad económica. Los gobiernos deben controlar estos mercados financieros con mayor firmeza y limitar su poder sobre la economía a nivel nacional, regional y mundial.

Antes de la crisis financiera y económica, la reforma estructural fue por muchos años casi sinónimo de introducir mayor flexibilidad en el mercado laboral, en especial flexibilidad salarial, y se vuelve a proponer este tipo de reforma para salir de la crisis. Sin embargo, la estrategia de reforzar la competitividad de las economías reduciendo los costos laborales ignora por completo el hecho de que los salarios son con frecuencia una importante fuente de demanda interna. Es más, cuando es seguida por muchos países al mismo tiempo, esta estrategia genera una igualación hacia abajo, empeora la distribución de la renta y amenaza la cohesión social. Cabe notar que una desigualdad creciente en la distribución de la renta fue uno de los factores que provocó la crisis en primer término. En su lugar, una política de ingresos que procure acelerar el crecimiento del consumo podría contribuir de manera decisiva a devolver las economías nacionales y la economía mundial a una senda de crecimiento no solo más firme sino también más equilibrada.

Las reformas que apuntan a la consolidación fiscal pueden ser necesarias en muchos países, pero deben tener en cuenta el contexto macroeconómico general. Las finanzas públicas no pueden gestionarse como las de un hogar porque repercuten inevitablemente en el conjunto de la economía y el gasto del sector privado. Los intentos de alcanzar la consolidación fiscal a corto plazo han sido ineficaces en el mejor de los casos, y contraproducentes y procíclicos en el peor. Dicha consolidación solo puede lograrse tras varios años de crecimiento económico sostenido y no debería considerarse condición previa para la recuperación económica.

Los bancos centrales de muchos países desarrollados han respondido a la crisis financiera y, en la zona del euro, a la crisis de las finanzas públicas de algunos Estados miembros, con un cierto número de medidas no ortodoxas. Sin embargo, es posible que deban encontrar también nuevas formas de proporcionar crédito a los agentes no financieros a fin de generar demanda, ingresos y empleo.

Estas diferentes reformas nacionales también requieren una cooperación internacional más decidida, incluida la reforma pendiente

del sistema monetario internacional, para que los esfuerzos de ajuste se repartan más equitativamente entre economías deficitarias y excedentarias. En la situación actual, varios países con amplios excedentes por cuenta corriente probablemente podrían hacer mucho más para reactivar la economía mundial.

Economías en desarrollo y en transición: mejores resultados pero una vulnerabilidad constante

Uno de los cambios más relevantes de la estructura económica mundial ha sido el aumento de la participación de los países en desarrollo en el PIB mundial. En un comienzo, el estallido de la crisis económica y financiera mundial reforzó esta tendencia, dado que, en 2008-2009, el crecimiento de los países en desarrollo se desaceleró menos y se recuperó más rápidamente que el de los países desarrollados. Por ello, la participación de los países desarrollados en el PIB mundial se redujo del 79% en 1990 a alrededor del 60% en 2012, mientras que la de los países en desarrollo se duplicó con creces, pasando del 17% al 36% en el mismo período. Este cambio tuvo lugar sobre todo a partir de 2004.

No obstante, la evolución económica de los países desarrollados sigue siendo esencial para el crecimiento de los países en desarrollo. De hecho, la aceleración del crecimiento de este último grupo en los años noventa, y especialmente en el período 2003-2007, respondió a un aumento de la proporción del comercio internacional en la composición de su demanda agregada. Junto con un entorno económico externo generalmente favorable —caracterizado entre otras cosas por el crecimiento de las importaciones de los países en desarrollo (en especial de los Estados Unidos), y los precios sin precedentes de los productos básicos, en particular durante los cinco años anteriores al inicio de la actual crisis— la mayor orientación exterior de los países en desarrollo contribuyó a su crecimiento.

Sin embargo, seguir una estrategia de crecimiento orientada a la exportación también implica ser más vulnerable ante un deterioro de las circunstancias externas como el que ha tenido lugar desde 2008. Las

crisis internacionales de los precios y de la demanda durante 2008-2009 tuvieron un grave impacto tanto en los exportadores de productos primarios como en los exportadores de manufacturas. En los países con una gran proporción de productos primarios en sus exportaciones el repunte subsiguiente fue más rápido y sus beneficios mayores que en los países que exportan principalmente manufacturas.

Dada la menor demanda de los países desarrollados, es posible que el comercio Sur-Sur deba desempeñar un papel más importante en la estrategia de crecimiento de los países en desarrollo. El comercio Sur-Sur ofrece un mayor potencial a este respecto que antes, ya que pasó de representar algo menos del 30% del total del comercio mundial en 1995 a poco más del 40% en 2012. Asimismo, la proporción de manufacturas en las exportaciones de un país en desarrollo a otros países en desarrollo y el valor añadido de dicho comercio son con frecuencia mucho más elevados que los de sus exportaciones a países desarrollados, lo que da fe del potencial desarrollista del comercio Sur-Sur.

Tendencias y perspectivas de los precios de los productos básicos

Hasta la crisis financiera y la Gran Recesión de 2008-2009, el rápido crecimiento de la producción en muchos países en desarrollo y economías en transición fue resultado del gran aumento de sus exportaciones de manufacturas a los países desarrollados. Esto contribuyó a su vez a elevar los ingresos de exportación de otros países en desarrollo exportadores de productos primarios. Desde 2000, estos últimos países también se beneficiaron de un cambio de tendencia de la relación de intercambio. Este cambio no solo obedeció a un alza de los precios de los productos básicos, sino interrumpida brevemente en 2008-2009, sino también a un descenso de los precios mundiales de ciertas manufacturas, en especial las intensivas en mano de obra.

El incremento de la demanda de productos básicos en los países en desarrollo en rápido crecimiento, en particular China, con la consiguiente subida de los precios de muchos productos primarios,

representa un cambio estructural de los parámetros económicos fundamentales del mercado físico. A la tendencia al alza de los precios también ha contribuido la lenta respuesta de la oferta, ya que los niveles de precios históricamente bajos de los años noventa habían inaugurado un largo período de déficit de inversiones en la capacidad productiva de varios productos básicos esenciales, en especial en el sector de los minerales y la minería. Al mismo tiempo, la creciente presencia de inversionistas financieros en los mercados de productos básicos ha acentuado el problema de la *volatilidad* de los precios. Hacer proyecciones sobre la evolución futura de los precios de los productos básicos es particularmente difícil debido a la incertidumbre propia de la actual coyuntura económica mundial, pero no cabe duda de que las perspectivas de crecimiento de los países en desarrollo tendrán importantes efectos en las tendencias futuras de la demanda de productos básicos.

Es de esperar que el rápido crecimiento de la población y el aumento de los ingresos que siguen registrando los países en desarrollo produzcan un incremento de la demanda de varios artículos alimentarios. Es más, dado que es poco probable que la producción crezca al mismo ritmo que la demanda, incluida la de biocombustibles, los precios de los productos básicos agrícolas podrían seguir siendo altos durante la próxima década.

Las condiciones de la demanda en los mercados de muchos productos primarios que se utilizan como insumos en la producción de manufacturas y en la construcción dependen de varios factores. Uno de ellos es si China logrará reequilibrar su crecimiento mediante un mayor consumo interno. Un segundo factor es si otros países en desarrollo muy poblados y de rápido crecimiento entrarán en una etapa de crecimiento económico e industrialización caracterizada por un uso más intensivo de productos básicos. Aun si el crecimiento del PIB de China se ralentiza, lo que reduciría la utilización de algunos productos básicos, la industrialización en curso y el aumento de la renta *per capita* en el país podrían seguir teniendo repercusiones considerables en los mercados mundiales, dado el tamaño de su economía. Si otros países en desarrollo grandes y densamente poblados siguen también una

trayectoria de rápida industrialización, las perspectivas de la demanda de productos básicos industriales, en particular de metales, podrían seguir siendo alentadoras. El desarrollo de la infraestructura que suele acompañar una rápida urbanización también ofrece un gran potencial para el aumento de la demanda de productos básicos.

Además, la mejora de los niveles de vida de muchos países en desarrollo puede impulsar la demanda a mediano plazo de productos energéticos, a pesar de los aumentos de la eficiencia energética que podrían reducir el uso de energía por unidad del PIB. Los precios del petróleo, aunque bajen ligeramente en comparación con los registrados en 2011-2012, podrían mantenerse a niveles históricamente altos, toda vez que la demanda de algunos de los países en desarrollo de rápido crecimiento seguirá aumentando, y que los costos de explotación de las nuevas reservas son más elevados que los de los yacimientos convencionales.

En general, los precios de los productos básicos pueden no aumentar tan rápido como en la última década pero, tras unos pequeños recortes a corto plazo, deberían estabilizarse a niveles relativamente altos en comparación con los de principios de la década de 2000. No obstante, esto no debería ser motivo de autocomplacencia al diseñar las estrategias de desarrollo de los países ricos en recursos naturales. El principal desafío que estos tienen por delante sigue siendo el de captar una justa proporción de las rentas generadas por los recursos y destinar esos ingresos a la inversión en la economía real, para fomentar la diversificación y modernización de la producción y las exportaciones.

Las estrategias de crecimiento basadas en la exportación están llegando a su límite

Las autoridades de las economías en desarrollo y en transición que exportan una elevada proporción de manufacturas tienen ante sí un problema fundamental: es probable que, por varios años, el crecimiento de sus exportaciones e ingresos se vea afectado por el lento crecimiento del gasto final de los países desarrollados. En algunos de esos países,

la producción de manufacturas para el mercado mundial ha impulsado la expansión de los sectores modernos de la economía formal, pero en la mayoría la demanda interna no ha aumentado a un ritmo parejo. Esto se ha debido en parte a la debilidad de los vínculos entre el sector exportador y el resto de la economía, y en parte a la estrategia de sus empresas y gobiernos de fortalecer la competitividad internacional de los productores nacionales manteniendo bajos los salarios. Esta estrategia tarde o temprano alcanzará su límite, dado que los salarios bajos frenan el crecimiento de la demanda interna, en especial cuando muchos países persiguen la misma estrategia en forma simultánea. Las limitaciones de esa estrategia son aún más profundas en vista de la probabilidad de que el incremento de la demanda de los países desarrollados siga siendo débil durante largo tiempo. En tales circunstancias, seguir aplicando estrategias de crecimiento impulsadas por la exportación y basadas en la competencia salarial y tributaria exacerbaría los daños causados por la desaceleración del crecimiento en los mercados de exportación y reduciría eventuales beneficios generales.

La adopción de políticas macroeconómicas anticíclicas puede compensar la falta de crecimiento por algún tiempo. De hecho, la mayoría de los países en desarrollo reaccionaron al descenso de sus exportaciones netas incrementando la proporción del gasto público en el PIB. También hubo un aumento del consumo privado como porcentaje del PIB en algunos de esos países, y de la formación bruta de capital fijo como parte del PIB en otros. No obstante, más allá de esas respuestas a corto plazo, es posible que los países en desarrollo deban adoptar una perspectiva más global y a largo plazo, que prevea una modificación de las estrategias de desarrollo para dar a la demanda interna un mayor peso como motor del crecimiento. Esta opción por una vía de crecimiento más equilibrada podría compensar los efectos adversos de la desaceleración de las exportaciones a los países desarrollados. Además, esta estrategia de crecimiento más equilibrada podría ser aplicada en forma simultánea por todos los países en desarrollo sin provocar efectos de “empobrecimiento del vecino”. Sin embargo, optar por una estrategia de crecimiento más equilibrada plantea muchas dificultades. Entre ellas figura la de impulsar el poder adquisitivo

nacional, gestionar la expansión de la demanda interna de manera que no produzca un incremento excesivo de la demanda de importaciones, y fomentar la relación entre el gasto de los hogares y el gasto público por una parte y la inversión por otra, para que la composición sectorial de la producción nacional pueda ajustarse a la nueva estructura de la demanda, por ejemplo mediante un aumento del comercio regional y Sur-Sur.

Por consiguiente, centrar las estrategias de desarrollo en los mercados internos no supone minimizar la importancia de las exportaciones. De hecho, estas últimas podrían expandirse en mayor medida si varios socios comerciales lograran incrementar su crecimiento económico al mismo tiempo.

Reequilibrar las fuerzas internas y externas del crecimiento

Cuando se persigue una mayor integración en una economía en rápida globalización con frecuencia se pasa por alto la importancia fundamental de la demanda interna como uno de los motores de la industrialización. El crecimiento de la demanda interna representa alrededor de las tres cuartas partes del incremento de la producción industrial nacional de las grandes economías, y algo más de la mitad en las economías pequeñas. Por consiguiente, acelerar el crecimiento de la demanda interna puede resultar muy beneficioso para el crecimiento de la producción y la industrialización, sobre todo en un contexto de menor expansión de la demanda externa. La posibilidad de pasar rápidamente a una estrategia de crecimiento más orientada a la demanda interna dependerá en gran medida de la intensidad de los vínculos entre la estructura sectorial de la producción nacional y la estructura de la demanda interna. Esta vinculación será particularmente débil en los países que exportan una gran proporción de productos primarios. Por lo tanto, para esos países sigue siendo muy importante aprovechar la renta resultante de los recursos para diversificar la estructura sectorial de su producción aumentando la proporción de las manufacturas y los servicios modernos, tanto públicos como privados. Esta diversificación

desarrollará los vínculos entre los sectores exportadores y el resto de la economía y, de este modo, generará nuevas oportunidades de empleo e ingresos y fortalecerá el mercado nacional.

Una estrategia más basada en la demanda interna deberá buscar un equilibrio adecuado entre los diversos aumentos del consumo de los hogares, la inversión privada y el gasto público. Estos tres componentes de la demanda interna están estrechamente relacionados entre sí. Un aumento del consumo de bienes y servicios de producción nacional hace que sus productores estén más dispuestos a invertir en capacidad productiva. El incremento de la inversión no solo es en sí mismo una fuente de demanda interna (aun cuando gran parte de los bienes de capital quizás deban importarse), sino que también es condición necesaria para la creación de empleo y para un aumento de la productividad que permita elevar los sueldos y el poder adquisitivo de los consumidores nacionales. Además, el aumento de los ingresos de los hogares y las empresas eleva la recaudación fiscal, que el gobierno puede gastar luego para mejorar los servicios públicos y desarrollar la infraestructura, incluso sin modificar los tipos impositivos. La ampliación del gasto público puede, a su vez, crear mayores ingresos para los hogares y las empresas, y mejorar las condiciones para la inversión privada. Esta inversión es indispensable para aumentar la capacidad de oferta nacional y reducir así la parte del crecimiento de la demanda interna que se pierde a causa de las importaciones.

Aumentar el consumo interno

Los ingresos del trabajo son la fuente más importante del consumo de los hogares, que representa en general entre la mitad y las tres cuartas partes de la demanda agregada, incluso en países relativamente pobres y países con un sector exportador bastante grande. En consecuencia, fomentar el poder adquisitivo de la población en general y de los asalariados en particular debería ser el principal ingrediente de una estrategia de crecimiento basada en la demanda interna.

Mientras que las estrategias que dan prioridad a la exportación consideran más bien los salarios como costos, las estrategias orientadas a la demanda interna destacan sobre todo su faceta como ingresos, ya que se basan en el gasto de los hogares en cuanto principal componente de la demanda efectiva. Si el crecimiento de los salarios sigue al crecimiento productivo, creará una demanda interna suficiente para hacer pleno uso de las capacidades productivas crecientes de la economía sin depender del continuo aumento de las exportaciones.

En economías con un sector formal bastante grande, el funcionamiento de esta política de ingresos podría mejorarse creando instituciones de negociación colectiva y aprobando un salario mínimo legal. En países en los que el empleo informal y por cuenta propia está muy extendido, las transferencias sociales focalizadas y los planes de empleo en el sector público pueden desempeñar una importante función complementaria. En países que tienen un gran sector rural integrado por muchos pequeños productores, introducir mecanismos que les garanticen precios justos —por ejemplo vinculando estos precios al crecimiento general de la productividad de la economía— sería otro elemento de una estrategia para aumentar el consumo interno, fortalecer la cohesión social y, al mismo tiempo, fomentar más inversiones para fomentar la productividad. Es más, los estratos de la población que serán los principales beneficiarios de esta política de ingresos probablemente gastarán la mayor parte de su renta en bienes y servicios de producción local. Además, los gobiernos pueden adoptar medidas fiscales discrecionales, como establecer desgravaciones para ciertos bienes de consumo que son o pueden ser producidos en el país.

Estimular la demanda interna facilitando el crédito para la compra de bienes de consumo durables puede ser arriesgado, como lo demuestra ampliamente la experiencia de varios países desarrollados. La carga del servicio de la deuda de los hogares puede fácilmente llegar a ser excesiva si aumentan los tipos de interés, se estanca el crecimiento de los ingresos de los hogares o caen los precios de los activos empleados como garantía.

Aumentar la inversión interna

La inversión interna, tanto privada como pública, es crucial en cualquier estrategia de crecimiento, ya esté orientada a las exportaciones o a la demanda interna. Las expectativas de que la demanda futura será lo suficientemente elevada como para utilizar plenamente la nueva capacidad productiva es el principal incentivo para que los empresarios inviertan en un aumento de esa capacidad. Dado que, en la situación actual de la economía mundial, es poco probable que las exportaciones crezcan al mismo ritmo que en el pasado, el incremento de la demanda interna influirá en mayor medida en las expectativas de los posibles inversionistas. Un factor determinante de sus posibilidades de reforzar la capacidad productiva es la disponibilidad de financiación a largo plazo a un costo asequible y un tipo de cambio competitivo. Esto depende a su vez en gran medida de la política del banco central y de la estructura y el funcionamiento del sistema financiero nacional.

Efectos directos e indirectos del gasto público sobre la demanda

La posibilidad de reforzar la demanda interna aumentando el gasto del sector público depende de la situación inicial de las finanzas públicas en cada país, pero también de la repercusión del aumento de este gasto en los ingresos públicos. El gasto público y los impuestos pueden ser instrumentos fundamentales para configurar la distribución del poder adquisitivo en una economía. Con frecuencia, más allá de sus efectos directos sobre la demanda agregada, la inversión pública en infraestructura y/o servicios públicos para aglomeraciones industriales específicas es un prerrequisito para la viabilidad de la inversión privada, para ampliar la productividad del capital privado y complementar los mecanismos de mercado, facilitando la creación de vínculos entre las industrias de exportación y el resto de la economía. Asimismo, el gasto público en educación y formación puede incidir en el potencial de la mano de obra para contribuir al aumento de la productividad. Además, una política fiscal anticíclica puede estabilizar la demanda interna en periodos de escaso crecimiento o recesión, y evitar que los inversionistas

nacionales reduzcan sus expectativas de la demanda. Este potencial de estabilización será tanto mayor cuanto más elevada sea la participación del sector público en el PIB.

La redistribución de los ingresos mediante la estructura impositiva y las transferencias a los hogares puede fortalecer el poder adquisitivo de los grupos de ingresos que gastan una mayor proporción de su renta en el consumo en general, y en bienes y servicios de producción nacional en particular, en comparación con los grupos de mayores ingresos.

Elevar los ingresos públicos

El “espacio fiscal” para fortalecer la demanda interna, en forma directa o indirecta, mediante un aumento del gasto público suele ser más limitado en los países en desarrollo, en especial en los países de renta baja y los países menos adelantados, que en los países desarrollados. Esto no solo se debe a que su base imponible es menor, sino también a que, con frecuencia, tienen escasa capacidad para gestionar y aplicar la legislación tributaria. Asimismo, las finanzas públicas de muchos de estos países dependen considerablemente de factores que escapan al control de sus gobiernos, como las fluctuaciones de los precios de los productos básicos y de los tipos de interés de su deuda externa. Pero el espacio fiscal también está determinado en gran medida por factores endógenos, ya que gastar la renta pública crea ingresos, y por tanto nuevos gastos en el sector privado, lo que amplía la base imponible. Estas repercusiones en los ingresos varían en función de la distribución de la carga tributaria y el gasto de la renta pública. Si se tienen en cuenta estos efectos compuestos, tanto desde el punto de vista de los ingresos como de los gastos, el margen para utilizar los impuestos y el gasto público con el fin de activar los motores internos del crecimiento tal vez sea más amplio de lo que suele creerse.

En muchas economías en desarrollo y en transición parece haber margen para adoptar una fiscalidad más progresiva y gravar la riqueza y las herencias, así como para recaudar ingresos adicionales aumentando los impuestos a las empresas multinacionales. Esto último exigiría a los

países en desarrollo que, en sus esfuerzos por atraer inversión extranjera directa (IED), evitaren la competencia tributaria. Esta competencia, al igual que la competencia salarial internacional, va en detrimento de todos los países que participan en ella. Estas consideraciones son particularmente importantes para los países ricos en recursos minerales, que con frecuencia solo retienen una parte muy pequeña de las rentas que generan estos recursos, en forma de ingresos privados o públicos.

Las instituciones financieras multilaterales y los donantes bilaterales deberían aportar más recursos destinados al gasto social en varios países de bajos ingresos y países menos adelantados, así como ayudarles a mejorar su capacidad administrativa, con miras a potenciar el papel de las finanzas públicas en sus estrategias de desarrollo.

Razones para financiar el gasto público a base de deuda

Para reequilibrar las fuerzas internas y externas del crecimiento quizás haya que adoptar también un enfoque diferente del gasto público financiado a base de deuda. Este puede ser un instrumento estratégico no solo en el contexto de una política fiscal anticíclica, sino también para repartir la carga fiscal de grandes proyectos de infraestructura pública. En general, esos proyectos aumentan la productividad de la economía en su conjunto y generan beneficios para los hogares y las empresas en el futuro; para entonces, el crecimiento económico contribuirá al servicio de la deuda contraída al principio.

Si bien puede ser preferible que los gobiernos sufraguen todo el gasto público con los ingresos corrientes, una economía en desarrollo de rápido crecimiento también podría considerar racional el principio de que el gasto corriente, incluido el gasto social, debería financiarse con la recaudación tributaria y otros ingresos corrientes, mientras que la inversión pública puede financiarse a crédito dado que, en el futuro, esa inversión arrojará beneficios gracias a una mayor recaudación de impuestos de una base imponible más amplia. Los gobiernos deberían estudiar la posibilidad de contraer empréstitos en divisas solo cuando

la inversión pública o el apoyo público a la inversión privada exijan importar bienes de capital, materiales y conocimientos técnicos. En los países en los que el sector público pueda endeudarse lo suficiente a estos efectos, el aumento del gasto público financiado a crédito puede considerarse una forma de impulsar no solo la demanda interna sino también la capacidad de oferta del país.

La composición del consumo cambia al aumentar la renta personal

El aumento de los niveles de ingresos está modificando las pautas de consumo. Cuando la renta de los consumidores individuales supera un cierto umbral, estos utilizan una menor proporción de sus ingresos para satisfacer sus necesidades básicas o de subsistencia. Los umbrales a partir de los cuales se acelera la demanda de otros productos de consumo suelen concentrarse en un nivel de renta *per capita* que supone entrar a formar parte de la “clase media” (es decir, aquellos segmentos de la población de toda sociedad que disponen de cierta renta discrecional, que les permite seguir pautas de consumo que van más allá de la satisfacción de sus necesidades básicas). Por lo tanto, la evolución futura de las pautas de consumo depende de la cantidad de personas que estén a punto de entrar en la clase media, cuando empiezan a adquirir nuevas pautas de consumo.

Mediante una serie de proyecciones, se ha estimado que la proporción de la clase media en el total de la población mundial aumentará del 26% en 2009 al 41% en 2020 y al 58% en 2030, y que esta proporción se cuadruplicará con creces en los países en desarrollo. El grueso de este aumento corresponderá a Asia, donde se prevé que el número de personas pertenecientes a la clase media se multiplicará por seis; en América Central y América del Sur se multiplicará por 2,5, y en el África Subsahariana se triplicará. Una estrategia de crecimiento más basada en la demanda interna, de tener éxito, podría perfectamente acelerar esas tendencias, ya que daría lugar a un aumento más rápido de los salarios y a una distribución de la renta más equitativa que en

el pasado. Por consiguiente, muchas economías en desarrollo y en transición podrían registrar a plazo medio una rápida aceleración de la compra de bienes de consumo duraderos.

Una clase media más numerosa puede ser la principal fuente de poder adquisitivo para los fabricantes nacionales, ya que determinará finalmente la magnitud de la complementariedad horizontal entre todos los sectores de la economía. Asimismo, en la medida en que también aumente el poder adquisitivo de los grupos de ingresos que están por debajo de la clase media, podrá registrarse un incremento adicional de la productividad de los sectores y las empresas que apuntan sobre todo al mercado interno, puesto que los grupos de menores rentas suelen gastar una mayor proporción de sus ingresos en bienes y servicios que se producen o pueden producirse a nivel local.

El crecimiento de la demanda interna y sus consecuencias para el desarrollo de la capacidad productiva

La incidencia de los tres componentes de la demanda interna (consumo de los hogares, gasto público e inversión) en las importaciones varía mucho. Las importaciones suelen presentar una estrecha correlación, por término medio, con la inversión y la producción destinadas a la exportación, y una menor vinculación con el consumo (en especial con el consumo de los hogares del grupo de menores ingresos) y el gasto público. De todas maneras, si la capacidad productiva nacional no se moderniza a un ritmo acorde con la evolución de la estructura de la demanda en una economía en crecimiento, el aumento del consumo interno tenderá a elevar las importaciones. Con el fin de impedir que la aceleración del crecimiento y la variación de la composición del crecimiento de la demanda interna —junto con un menor aumento de las exportaciones— provoquen un deterioro de la balanza comercial, será esencial potenciar la dinámica nacional de inversión e innovación para lograr los cambios necesarios en la composición sectorial de la producción nacional.

En general, orientar la producción nacional para que responda a los nuevos niveles y la nueva composición de la demanda interna será más fácil para aquellos países que en el pasado hayan dependido en buena medida de las exportaciones de manufacturas a los países desarrollados, ya que podrán aprovechar su ya considerable capacidad productiva y experiencia en actividades manufactureras. No obstante, la dificultad será mayor si esas actividades han consistido principalmente en la producción de bienes sofisticados para consumidores adinerados de los países desarrollados, que pocos consumidores nacionales podrán costear. Pasar rápidamente de una estrategia de crecimiento basada en las exportaciones a una estrategia más centrada en la expansión de la demanda interna como motor del crecimiento será aún más difícil para los países que hayan dependido de la producción y exportación de productos primarios.

Por otra parte, si bien los países en desarrollo deberían seguir tratando de promover o adaptar nuevas tecnologías que respondan a sus necesidades específicas, los productores de las economías en desarrollo y en transición que se centren más en el mercado interno que en los mercados mundiales tendrán la ventaja de no verse tan limitados por el atraso tecnológico.

Ventajas de la proximidad de los mercados y la integración regional

Otra ventaja para los productores de los países en desarrollo es la proximidad de su mercado interno y, llegado el caso, de su mercado regional. Las nuevas condiciones en los mercados creadas por la expansión de la demanda interna y los cambios en su composición hacen que sea necesario identificar la “demanda latente” y “orientar” a las empresas para que puedan atender las exigencias específicas de esos mercados nuevos. En ese sentido, el conocimiento que tienen las empresas nacionales del ámbito local en lo que respecta a la fabricación de productos nuevos y apropiados, las redes de distribución y las estrategias de comercialización puede convertirse en una ventaja considerable para competir con los fabricantes extranjeros de bienes

similares. Además, en la medida en que los países en desarrollo y las economías en transición cada vez contribuyen más al crecimiento del consumo mundial, los cambios consiguientes en la estructura de la demanda mundial probablemente influirán en las oportunidades de mercado de todas esas economías en sectores de producción más próximos que antes a las características de la demanda propia de los países en desarrollo. Esto a su vez modificará la asignación sectorial de las inversiones, que se repartirán de forma que correspondan mejor a la estructura de la demanda interna de esos países.

Además, si muchos de los países en desarrollo que comercian entre sí expandieran su demanda interna al mismo tiempo, podrían convertirse en mercados recíprocos para los bienes y servicios que producen. El consiguiente aumento de las exportaciones contribuiría a reducir las restricciones de la balanza de pagos causadas por la ralentización de las exportaciones a los países desarrollados. Así pues, una integración regional reforzada y, en general, mayores intentos de potenciar el comercio Sur-Sur, podrían constituir complementos importantes de las estrategias de crecimiento impulsadas por la demanda interna.

Políticas industriales en apoyo de la inversión y la transformación estructural

La experiencia de los países desarrollados y los países en desarrollo ha demostrado que el Estado, junto con las fuerzas del mercado, puede desempeñar una importante función de apoyo a la industrialización. Antes, las políticas industriales consistían a menudo en el fortalecimiento de la capacidad de exportación y el establecimiento de un nexo entre exportación e inversión. Ahora bien, un cambio en la importancia relativa de la demanda extranjera y la demanda interna podría exigir una adaptación de la política industrial, con un mayor énfasis en el fomento de la competitividad de los productores nacionales en los mercados internos y en la adaptación de las estructuras de producción a los cambios que se produzcan en la composición de la demanda interna conforme vaya aumentando la renta *per capita*. Para ello, podría ser necesario que esos países utilicen plenamente el margen de formulación de políticas de que todavía disponen tras los acuerdos comerciales de

la Ronda Uruguay y la concertación de diversos acuerdos regionales y bilaterales sobre comercio e inversión. Además, tal vez convendría revisar algunos de esos acuerdos para dar mayor cabida a los intereses de los países en desarrollo, permitiendo por ejemplo que apliquen un mayor grado de protección temporal a las industrias que se encuentran en sus primeras fases de desarrollo.

Se podría apoyar una formación de capital fijo que responda a la evolución de la demanda ayudando a las empresas privadas a determinar cuáles son los grupos de productos más dinámicos en un momento en que una parte creciente de la población se incorpora a la clase media. También se podría facilitar la coordinación de la producción a lo largo de la cadena de valor añadido con medidas de apoyo público, como incentivos fiscales y financieros para nuevas actividades productivas que se consideren estratégicamente importantes para las redes internas de producción. La adopción de una política industrial proactiva podría resultar especialmente importante y de suma eficacia para las economías que siguen dependiendo de los recursos naturales y necesitan diversificar la producción con urgencia.

Problemas para las políticas financieras de los países en desarrollo

Para adaptar la capacidad productiva a los cambios que se producen en la composición de la demanda agregada en las economías en desarrollo y en transición se requiere que los productores puedan disponer de financiación fiable y barata para realizar inversiones productivas. En el contexto mundial actual, aunque hay abundante liquidez en los sistemas bancarios de los grandes países desarrollados, la incertidumbre en los mercados financieros es particularmente elevada. De este modo aumenta el riesgo de que los mercados emergentes resulten afectados por las perturbaciones resultantes del comportamiento de los mercados internacionales de capitales, puesto que la volatilidad de las finanzas internacionales, la fragilidad los sistemas bancarios nacionales y la debilidad de las instituciones financieras internas han dificultado a menudo las inversiones en muchos países.

Esto plantea una serie de problemas para la política financiera de las economías en desarrollo y en transición: en primer lugar, deben proteger los sistemas financieros nacionales contra los vaivenes de las finanzas internacionales; en segundo lugar, las autoridades deben tener presentes las enseñanzas de las crisis financieras pasadas, en particular que un sector financiero no regulado suele generar inestabilidad económica y una mala asignación de los recursos; y en tercer lugar, deben procurar que el sistema financiero interno, especialmente el sistema bancario, preste más apoyo a las inversiones en capacidad real de producción.

Comportamiento atípico de las corrientes internacionales de capitales desde 2008

En los treinta últimos años las economías de mercado emergentes han recibido frecuentes oleadas de capitales internacionales. Esos movimientos solían empezar en épocas de crecimiento lento, abundante liquidez y bajos tipos de interés en los países desarrollados. Por este motivo los mercados emergentes se convertían en destinos atractivos para las corrientes internacionales de capitales privados. En cambio, cuando subían los tipos de interés en los países desarrollados o cuando los participantes en los mercados financieros consideraban que los déficits o el endeudamiento externos de los países de destino se habían vuelto insostenibles, las oleadas de capitales se retiraban.

Las condiciones monetarias y financieras actuales en los grandes países desarrollados son parecidas a las que en el pasado provocaban fuertes aumentos de las corrientes de capitales hacia las economías de mercado emergentes. Los tipos de interés han caído casi a cero por las medidas adoptadas para hacer frente a la prolongada crisis y a las dificultades del sector financiero. Además, los bancos centrales de los países desarrollados han inyectado grandes cantidades de liquidez en el sistema financiero. Sin embargo, nada de eso ha servido para inducir a los bancos a prestar más dinero al sector privado. Es más, se observan diferenciales considerables entre tipos de interés en favor de los mercados emergentes. Hasta ahora, esas condiciones no han originado salidas considerables y continuas de capitales de los países

desarrollados hacia los países en desarrollo; antes bien, las salidas observadas han sido muy volátiles.

Antes de que estallara la crisis financiera, había grandes movimientos de capitales de los países desarrollados hacia las economías de mercado emergentes; esas corrientes se interrumpieron abruptamente en 2008. Ahora bien, a diferencia de lo que ocurrió en ocasiones pasadas, esta “interrupción repentina” no fue provocada ni por un aumento de los tipos de interés en los países desarrollados ni por déficits excesivos por cuenta corriente o problemas de servicio de la deuda en las economías de mercado emergentes. Parece haber sido más bien consecuencia de la incertidumbre acerca de las posibles repercusiones de la crisis financiera en esas economías y de la voluntad de los inversores internacionales de minimizar su exposición general al riesgo. En 2010 y 2011 se volvió a registrar un aumento repentino de las corrientes de capitales privados hacia las economías de mercado emergentes, lo cual también era atípico, porque a las interrupciones repentinas suele seguir un largo período de estancamiento de las entradas e incluso de las salidas de capitales de esos países. Habida cuenta de las escasas oportunidades de lucro que ofrecían los principales centros financieros, cabía prever que los inversores se sintieran alentados por el rápido repunte del crecimiento del PIB en las economías de mercados emergentes y por la idea de que sus sistemas financieros eran más estables que los de los países desarrollados. Empero, en el segundo semestre de 2011 empezaron a deteriorarse de nuevo las perspectivas de los países desarrollados, en particular se acentuó la percepción del riesgo asociado a la deuda soberana de algunos de ellos, lo cual volvió a reducir las corrientes de capitales hacia las economías de mercado emergentes, pues los inversores procuraban reducir el riesgo global de su cartera.

Los vaivenes de las finanzas internacionales siguen siendo una amenaza

Las economías de mercado emergentes se han mostrado relativamente resistentes a los efectos desestabilizadores de las recientes oleadas de capitales que inundaron sus sistemas financieros nacionales.

Sin embargo, eso no significa que sean menos vulnerables que antes desde un punto de vista estructural. Antes bien, demuestra que acertaron al reorientar sus políticas con respecto a las finanzas externas a partir del inicio del presente siglo. Un número creciente de gobiernos de países en desarrollo ha adoptado una actitud más prudente hacia la entrada de grandes cantidades de capital. Algunos de ellos han logrado evitar, o por lo menos mitigar, la apreciación de su moneda interviniendo en el mercado cambiario, y acumulando las reservas necesarias. Otros optaron también por implantar controles de capitales. Otro factor que explica por qué varios de ellos han podido resistir los reveses financieros es su bajo nivel de endeudamiento externo y además en una combinación de divisas más favorable que en ocasiones anteriores.

Sin embargo, como los activos financieros mundiales equivalen a más del triple del valor de la producción mundial, hasta los más pequeños ajustes de las carteras orientadas a los países en desarrollo pueden dar lugar a un aumento tal de esos flujos capaz de desestabilizar sus economías. En la situación actual de gran incertidumbre, los movimientos de capitales obedecen más a la intuición de los inversores, que a los parámetros macroeconómicos fundamentales, como solía ocurrir antes. Ahora bien, también hay incertidumbre con respecto a los parámetros fundamentales. Por una parte, un largo período de tipos de interés bajos en los países desarrollados, junto con un crecimiento más vigoroso y una tendencia al alza de los tipos de interés en las economías de mercado emergentes, podría provocar un nuevo aumento de las corrientes de capital hacia estas economías. Por otra, el endurecimiento de la política monetaria de los grandes países que tienen monedas de reserva podría causar una reducción drástica o incluso la reversión de las corrientes netas de capitales privados procedentes de esos países.

Reducir la exposición a los mercados financieros internacionales

Mientras la comunidad internacional no logre ponerse de acuerdo sobre las reformas fundamentales del sistema financiero y monetario internacional, las economías en desarrollo y en transición necesitarán

elaborar estrategias nacionales y, en la medida de lo posible, estrategias regionales, con el fin de reducir su vulnerabilidad a los impactos financieros mundiales. En la situación actual, eso significa que esas economías deben proceder con suma cautela con las corrientes transfronterizas de capitales, teniendo presente que las semillas de futuras crisis se siembran en las fases de euforia, cuando empiezan a llegar grandes cantidades de capitales.

Durante muchos años, la opinión predominante era que prácticamente cualquier flujo de capitales extranjeros era beneficioso para los países en desarrollo. Esta opinión partía del supuesto de que el “ahorro extranjero” vendría a complementar el ahorro nacional de los países receptores y se traduciría en un aumento de las tasas de inversión en esos países. Sin embargo, tanto las consideraciones teóricas como las observaciones empíricas muestran que incluso las mayores entradas de capitales pueden ir acompañadas de un estancamiento de las tasas de inversión, porque el nexo entre las entradas de capitales y la financiación de nuevas inversiones en capital fijo suele ser muy débil. De igual manera, un aumento sustancial de las inversiones en capital fijo es compatible con considerables salidas de capitales.

Se ha comprobado en reiteradas ocasiones que la financiación externa de las economías en desarrollo y en transición puede ser un arma de doble filo. Por una parte puede servir para aligerar las restricciones que la balanza de pagos impone al crecimiento y la inversión. Por otra, con frecuencia ocurre que una gran proporción de las entradas de capital extranjero se destinan a bancos privados para financiar el consumo o inversiones financieras de carácter especulativo que generan burbujas de precios de activos. Además, cuando las entradas de capitales no se utilizan para financiar la importación de bienes y servicios, suelen provocar una fuerte apreciación de la moneda que reduce la competitividad de los precios de la industria nacional en los mercados internacionales. Los flujos financieros de entrada y de salida y su inestabilidad a menudo causan una alternancia de ciclos de expansión y contracción del crédito, presiones inflacionarias y la acumulación de pasivos extranjeros sin contribuir a la capacidad de crecimiento de la economía ni al cumplimiento de las obligaciones contraídas. El

agotamiento o la reversión de las entradas de capitales ejercen presión sobre la balanza de pagos y la financiación de los sectores privado y público. Por consiguiente, la dependencia de las entradas de capital privado tiende a acentuar la inestabilidad macroeconómica y financiera y a obstaculizar el crecimiento sostenido, en vez de facilitararlo. Además, en la mayor parte de los casos las entradas de capitales privados tienen un carácter procíclico. Por esos motivos, han sido factores importantes en las crisis de las balanzas de pagos y financieras que ha experimentado el mundo en desarrollo en los 30 últimos años.

Si la financiación del gasto público depende en mayor medida de los mercados internos de capitales, disminuye la vulnerabilidad en casos de contracción del crédito e inestabilidad cambiaria. Cuando la deuda se emite en moneda nacional, las autoridades monetarias pueden contrarrestar los impactos externos o los crecientes déficits comerciales mediante una devaluación del tipo de cambio nominal sin que ello incremente el valor de esa deuda en moneda nacional. Por último la deuda en moneda nacional ofrece a las autoridades la posibilidad de recurrir, en última instancia, a la monetización de la deuda en tiempos de crisis, reduciendo de esta manera el riesgo de insolvencia y disminuyendo la prima de riesgo de la deuda. Por otra parte, la magnitud y la dirección de las corrientes de capitales extranjeros dependen en gran medida de factores que a menudo no guardan relación con las necesidades de financiación de la inversión y el comercio de los países receptores y escapan al control de sus autoridades.

Medidas de protección contra las perturbaciones externas

Una gestión pragmática de los tipos de cambio, dirigida a evitar la sobrevaloración de la moneda, puede limitar los efectos desestabilizadores de las corrientes de capital especulativo. Además, cuando se mantiene la inflación bajo control, se limitan los diferenciales de tipos de interés, que suelen dar origen a operaciones de arbitraje (*carry trade*). La principal manera de lograrlo no es aplicando una política monetaria restrictiva ni tipos de interés oficiales elevados, sino

mediante otros instrumentos, como una política de ingresos destinada a mantener los aumentos del salario medio a la par, y no por encima, del crecimiento de la productividad y de la inflación prevista por el banco central.

Los efectos desestabilizadores de los flujos de capital también pueden prevenirse, o por lo menos mitigarse, mediante controles de capitales, permitidos por el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI), a los que se ha recurrido ampliamente tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo. Aunque el FMI reconoció hace poco que los controles de capitales son instrumentos legítimos, recomienda que se utilicen únicamente en situaciones en que la crisis de la balanza de pagos ya es evidente y ninguna de las demás medidas (por ejemplo medidas de ajuste monetario y fiscal) ha dado resultado. El problema de ese enfoque es que no tiene en cuenta que los controles de capitales, al cumplir una función macroprudencial, pueden contribuir a evitar que una crisis de ese tipo llegue siquiera a producirse.

Reconsiderar la regulación del sistema financiero

La hipótesis de que los mercados financieros desregulados son eficientes porque sus operadores poseen toda la información necesaria para prever los resultados futuros y la utilizan racionalmente, de modo que el sistema financiero puede autorregularse, ha sido refutada por la crisis actual. Los responsables políticos de las economías en desarrollo y en transición deberían sacar las conclusiones del caso y adaptar los sistemas financieros de sus países en consecuencia.

Algunas de las medidas reguladoras que se están contemplando en este momento en los países desarrollados también pueden ser pertinentes e importantes para los países en desarrollo. Se trata, en particular, de medidas para mejorar la gobernanza de los bancos, desincentivar la asunción de riesgos excesivos por los participantes en los mercados, e introducir mecanismos de resolución que permitan que las autoridades liquiden los bancos inviables y recapitalicen las instituciones mediante

su nacionalización. La separación de la banca comercial minorista (que recibe depósitos, concede préstamos y gestiona pagos) de las actividades de riesgo de los bancos de inversión es un principio que debería guiar también la reglamentación bancaria en los países en desarrollo. Esto contribuiría a evitar que las instituciones financieras crecieran demasiado y llegaran a abarcar una tal diversidad de actividades que sus resultados tuviesen una importancia sistémica. Esas medidas pueden resultar más fáciles de aplicar en países en que los sistemas financieros están todavía en fase de formación y en que el sector financiero es relativamente pequeño pero está destinado a expandirse conforme vaya creciendo la economía.

Las normas y reglas internacionales relativas a las exigencias de capital y liquidez previstas en los acuerdos de Basilea, que tienen por objeto reducir el riesgo de quiebra de los bancos y la necesidad de rescates públicos mediante la contención de un apalancamiento excesivo, no siempre se adecuan a las circunstancias y las exigencias específicas de los países en desarrollo. Los bancos relativamente pequeños de los países en desarrollo tal vez requieran normas diferentes de las que necesitan los grandes bancos de los países desarrollados que operan a nivel internacional. Ahora bien, también es preciso reconocer que en muchos de los países en desarrollo que han sufrido graves crisis bancarias desde los años ochenta, las exigencias de capitales y liquidez eran mucho más estrictas que las prescritas en los acuerdos de Basilea, y que la aplicación de esas normas provocó una restricción del crédito bancario, especialmente a las pymes. Por consiguiente, se debería permitir que esos países adaptaran las normas prudenciales a su situación y sus necesidades específicas.

En todo caso, la regulación financiera debe concebirse de tal modo que no obstaculice el crecimiento. En particular, debería fomentar la concesión de préstamos bancarios a largo plazo para financiar inversiones productivas y desalentar la concesión de préstamos con fines improductivos y especulativos. Esto es importante porque la estabilidad financiera y el crecimiento son interdependientes: la estabilidad financiera propicia el crecimiento porque reduce la incertidumbre que inevitablemente implica toda operación financiera, mientras que un

crecimiento estable fomenta la estabilidad financiera porque reduce el riesgo de acumulación de préstamos improductivos.

Estabilidad monetaria y estabilidad financiera

La experiencia actual de los grandes países desarrollados muestra que la generación de grandes cantidades de dinero por los bancos centrales apenas ha repercutido, en la expansión del crédito al sector privado. Esto hace pensar que, en vez de adoptar un enfoque monetarista, las autoridades deberían dar mayor importancia al volumen del crédito bancario que a la creación de dinero para promover la estabilidad financiera. Además, los fines a los que se destina el crédito bancario influyen en el volumen y la composición de la demanda agregada. Al conceder crédito, los bancos pueden desempeñar un papel determinante en la estabilidad financiera. Deben distinguir entre proyectos buenos y malos y entre prestatarios dignos e indignos de confianza, en vez de actuar como intermediarios pasivos o desentenderse de los resultados económicos de sus prestatarios una vez que han titularizado la deuda y transferido el riesgo a otra entidad.

La experiencia de los países desarrollados en los últimos años ha demostrado que la estabilidad monetaria, entendida como la estabilidad de los precios al consumidor, puede coexistir con una inestabilidad financiera considerable. En la zona del euro, la eliminación del riesgo cambiario y el bajo nivel de la inflación se convirtieron incluso en factores de inestabilidad financiera: favorecieron grandes corrientes de capital de los bancos de los países del centro hacia los países de la periferia y la eliminación virtual de los diferenciales de tipos de interés entre esos dos grupos de países. Sin embargo, esos flujos no se utilizaron para estimular la competitividad y la capacidad de producción, sino para alimentar burbujas de activos y financiar los déficits por cuenta corriente. Esto amplificó las disparidades intrarregionales, en vez de reducirlas, e hizo estallar la crisis en los países deficitarios de la zona de la moneda común. Esta experiencia es parecida a la que vivieron muchas economías en desarrollo y en transición en decenios anteriores, especialmente en América Latina y en el Asia Sudoriental, donde la

estabilidad monetaria basada en un tipo de cambio nominal fijo provocó varias crisis financieras.

Fomentar la financiación de la inversión interna

El sector financiero puede desempeñar un papel esencial en la aceleración del crecimiento económico financiando la formación de capital fijo y, de ese modo, impulsando la producción y generando empleo. Así pues, para apoyar estrategias de desarrollo que promuevan la demanda interna como motor del crecimiento, es esencial que los países en desarrollo fortalezcan su sistema financiero.

Los beneficios no distribuidos son la principal fuente de financiación de las inversiones en capacidad productiva real. Al mismo tiempo, el aumento de la demanda es decisivo para que las nuevas inversiones en capacidad productiva tengan la rentabilidad esperada y que esta a su vez permita financiar la inversión privada y, por ende, reforzar el nexo entre beneficios e inversiones. Asimismo, el crédito bancario es esencial, aunque su importancia relativa depende de las circunstancias propias de cada país. La financiación bancaria permite acelerar el proceso de formación del capital fijo de las empresas, en mayor medida que los beneficios no distribuidos. Por consiguiente, la dinámica del crecimiento depende fundamentalmente de la disponibilidad de suficiente crédito bancario, a un costo proporcional a la rentabilidad prevista de los proyectos de inversión. El sistema bancario en su conjunto puede ofrecer créditos para la inversión aunque no haya una cantidad correspondiente de ahorro financiero preexistente. El banco central puede apoyar la creación de ese crédito proporcionando una liquidez suficiente al sistema bancario y manteniendo los tipos de interés oficiales al nivel más bajo posible.

Además, la intervención pública puede facilitar el acceso al crédito, en especial para los sectores y las empresas que participan en actividades de importancia estratégica para la transformación estructural y el crecimiento de la economía. Una posibilidad es subvencionar los intereses para financiar las inversiones en esferas de actividad

consideradas de importancia estratégica; otra consiste en influir en la forma en que el sector bancario asigna los créditos.

El sistema bancario y la orientación del crédito

La intervención pública en la concesión de créditos bancarios será especialmente importante en los países en desarrollo que deseen potenciar las fuerzas de crecimiento internas, puesto que los préstamos a largo plazo para la inversión y la innovación, así como los préstamos a las microempresas y las pymes son sumamente escasos incluso en épocas de prosperidad. Los bancos comerciales de los países en desarrollo a menudo prefieren conceder préstamos personales a corto plazo o comprar títulos del Estado, porque consideran que los riesgos que entraña la transformación de los vencimientos (es decir la financiación de créditos a largo plazo utilizando depósitos a corto plazo) son demasiado altos.

Un marco regulador revisado podría incluir elementos que favorecieran una asignación diferente de los activos bancarios y las carteras de créditos. Se podría alentar, u obligar, a los bancos a que acepten un grado más razonable de transformación de los vencimientos. Con garantías públicas que respalden el crédito bancario comercial para la financiación de proyectos de inversión privada, se podría incentivar a los bancos comerciales privados a prestar más dinero para esos fines. De tal modo se reduciría el riesgo de impago de los créditos y, por ende, la prima de riesgo para los préstamos de inversión a largo plazo. La consiguiente disminución del costo del dinero para los inversores reduciría aún más la probabilidad de pérdidas crediticias y, por lo tanto, la posibilidad de que el Estado tuviera que cubrir esas pérdidas mediante un sistema de garantías.

De igual manera, en el marco de una política industrial general, la cofinanciación por bancos privados, que tienen una perspectiva microeconómica, e instituciones financieras públicas, que actúan en interés del conjunto de la sociedad, podría contribuir a que los proyectos de inversión fuesen viables desde un punto de vista comercial y

apoyasen una estrategia de transformación estructural de la economía en general.

Existen muchos ejemplos de aplicación de una política de crédito con la ayuda de diversas instituciones especializadas públicas, semipúblicas y cooperativas que financian, en condiciones preferenciales, inversiones agrícolas e industriales realizadas por pymes. Los bancos nacionales de desarrollo pueden ofrecer servicios financieros que las instituciones financieras privadas no están en condiciones o no están dispuestas a prestar en la medida deseada. Esos bancos han desempeñado una importante función anticíclica en la crisis actual, pues concedieron más préstamos precisamente cuando muchos bancos privados estaban haciendo lo contrario. Además, las fuentes de financiación más pequeñas y especializadas también pueden tener un papel importante en la dinámica general del proceso de desarrollo.

Un nuevo concepto de la función de los bancos centrales

Para reforzar la función de apoyo del sistema bancario tal vez sea necesario también revisar el mandato de los bancos centrales e incluso reconsiderar el principio de la independencia de dichos bancos. En efecto, la función tradicional de los bancos centrales, circunscrita a la defensa de la estabilidad de los precios, quizá sea demasiado limitada, si se tienen en cuenta las exigencias del desarrollo y la necesidad de estabilizar el sector financiero.

El hecho de que la política monetaria sea el único instrumento utilizado por los bancos centrales para luchar contra la inflación provoca en muchos casos la subida de los tipos de interés reales, lo cual desalienta la inversión privada interna y atrae flujos de capitales extranjeros de carácter especulativo. Esto provoca una sobrevaloración de la moneda, con la consiguiente disminución de las exportaciones y, por lo tanto, un descenso de la demanda prevista por los productores internos. Una política de ingresos basada en un aumento de los salarios que guarde relación con la productividad facilitaría la gestión

de la política monetaria porque eliminaría, o por lo menos reduciría considerablemente, el riesgo de inflación derivado del aumento de los costos laborales unitarios. Esto ayudaría a los bancos centrales a orientar más su política monetaria hacia la creación de condiciones financieras favorables para la inversión interna.

La necesidad de repensar la función de los bancos centrales nunca ha sido más evidente que en la última crisis financiera. La independencia de los bancos centrales no evitó la crisis, pero cuando esta estalló, dichos bancos tuvieron que adoptar medidas “no convencionales” para estabilizar los mercados financieros y proteger el conjunto de la economía, en vez de limitarse a mantener la estabilidad de los precios. La acción concertada de los bancos centrales y los gobiernos fue indispensable para hacer frente a los efectos de la crisis, incluso mediante el rescate de instituciones consideradas “demasiado grandes para quebrar”. Esta experiencia ha puesto de manifiesto que los bancos centrales pueden contribuir en gran medida a la estabilidad de los mercados financieros y del sistema bancario.

El paso siguiente consistiría en reconocer que los bancos centrales pueden contribuir activamente a la aplicación de una estrategia de crecimiento y desarrollo. Puesto que la estabilidad financiera depende del comportamiento del sector real de la economía, fomentar el crecimiento económico debería ser también una importante responsabilidad de esas instituciones. Los bancos centrales podrían respaldar la transformación de los vencimientos en el sistema bancario actuando como prestamistas de última instancia y garantizando los depósitos. Esa garantía reduciría el riesgo de una retirada repentina de los depósitos y los consiguientes problemas de liquidez para los bancos, mientras que la función de prestamista de última instancia permitiría hacer frente a una eventual escasez de liquidez. Existen numerosos ejemplos, tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo, de participación de los bancos centrales en la orientación del crédito, por ejemplo mediante la financiación directa de empresas no financieras, la refinanciación selectiva de préstamos comerciales a tipos preferenciales, o la exención de los límites cuantitativos al crédito para ciertos tipos de préstamos bancarios.

Ese tipo de intervención ha sido un factor determinante de la rápida industrialización de muchos países. Sin embargo, no siempre se han obtenido los resultados esperados. Por ejemplo, en varios países en que los bancos públicos a veces prestaban dinero a otras entidades públicas para fines no relacionados con inversiones productivas, los préstamos no productivos sobrecargaban su balance general y mermaban su capacidad de conceder crédito. Con todo, también hay que reconocer que la privatización de bancos públicos y la desregulación de los sistemas financieros allanaron el camino a las grandes crisis financieras que se produjeron en América Latina y en el Asia Oriental y Sudoriental. A la luz de estas experiencias diferentes, los países en desarrollo deben sopesar cuidadosamente las ventajas e inconvenientes de la intervención pública en la asignación de créditos al estructurar o reformar su sector financiero nacional. También deben instaurar mecanismos de gobernanza y control bien diseñados para las instituciones financieras públicas y privadas, a fin de asegurarse de que esas instituciones operen en beneficio de la economía y la sociedad en su conjunto.



Supachai Panitchpakdi
Secretario General de la UNCTAD