

# Una suerte de pequeña *mea culpa* por el exceso de neoliberalismo

< POR GONZALO ORTIZ CRESPO >

“Hay aspectos de la agenda neoliberal que no se han cumplido como se esperaba”, aceptan tres economistas del Fondo Monetario Internacional (FMI) en un artículo publicado en la revista de ese organismo.

**Jonathan D. Ostry**, subdirector; **Prakash Loungani**, jefe de división, y **Davide Furceri**, economista, todos del Departamento de Investigaciones del FMI, explican en el artículo titulado *Neoliberalism: Oversold?* (*Neoliberalismo: ¿sobrevendido?*) que el neoliberalismo “es más una etiqueta usada por sus críticos que por los arquitectos de sus políticas”.

Su agenda, dicen, se basa en dos pilares: uno, el aumento de la competencia —que se logra a través de la desregulación y la apertura de los mercados domésticos, incluyendo los mercados financieros, a la competencia externa— y, dos, la reducción del papel del Estado —que se logra con las privatizaciones y los límites puestos a la capacidad del Gobierno de mantener déficits fiscales y acumular deuda—.

Relatan que desde los años ochenta ha habido en el mundo entero una amplia y fuerte tendencia hacia el neoliberalismo, de acuerdo con un índice compuesto que mide el alcance de la introducción de la libre competencia en varias esferas de la actividad económica para estimular el crecimiento económico. De acuerdo a un gráfico, el resultado de los cambios introducidos en Chile desde los setenta llevó a popularizar el modelo en los ochenta en todo el globo.

Tres economistas del FMI publican un artículo en que reconocen algunas fallas del neoliberalismo, al que, por lo demás, alaban por haber conseguido varias metas.



“Hay mucho que alabar en la agenda neoliberal”, dicen y señalan que la expansión del comercio mundial ha rescatado a millones de la extrema pobreza; la inversión extranjera directa ha sido con frecuencia una vía para transferir tecnología y *know-how* a las economías en desarrollo; la privatización de las empresas de propiedad pública ha significado en muchas partes la provisión más eficiente de servicios y ha reducido la carga fiscal de los Gobiernos.

Sin embargo, ha habido aspectos en que no se ha cumplido. “Sin embargo, nuestra evaluación de la agenda se limita a los efectos de dos políticas: suprimir res-

tricciones al movimiento de capital a través de las fronteras de un país (la llamada liberalización de la cuenta de capitales), y la consolidación fiscal, a veces llamada ‘austeridad’, que es la fórmula para describir las políticas para reducir los déficits fiscales y los niveles de deuda”.

Bueno, pues. La evaluación de estas políticas específicas (aunque no de toda la agenda neoliberal) llega a conclusiones inquietantes:

- Cuando se mira a un amplio grupo de países, los beneficios en términos de crecimiento parecen bastante difíciles de establecer.
- Los costos en términos de crecimiento de la inequidad son muy grandes. Tales costos ejemplifican el *trade-off* entre el crecimiento y la equidad de algunos aspectos de la agenda neoliberal.
- El incremento de la desigualdad afecta a su vez el nivel de sostenibilidad del crecimiento. Incluso si es que el crecimiento es el único o el principal propósito de la agenda neoliberal, los propulsores de esta agenda aún necesitan prestar atención a los efectos distribucionales.

## ¿Abierto y cerrado?

Los autores citan a **Maurice Obstfeld**, quien dijo en 1998 que “la teoría económica no deja duda de las ventajas potenciales” de la liberalización de la cuenta de capitales, que a veces se llama apertura financiera. Puede permitir que el mercado internacional de capitales

canalice los ahorros mundiales a sus usos más productivos alrededor del mundo. Las economías en desarrollo con poco capital pueden pedir prestado para financiar sus inversiones, promoviendo así su crecimiento económico sin necesitar aumentar de golpe su propio ahorro. Pero Obstfeld ya anotaba los “genuinos peligros” de la apertura a los flujos financieros y concluía que “esta dualidad de beneficios y riesgos es inescapable del mundo real”.

Ese resultó ser el caso, dicen los autores, que advierten que “el nexo entre la apertura financiera y el crecimiento económico es complejo”. Y afirman que “parece que algunos flujos desde el exterior, como la inversión extranjera directa —que puede incluir transferencia de tecnología o capital humano— sí impulsan el crecimiento a largo plazo. Pero el impacto de otros flujos —como la inversión en valores bursátiles y la banca y, en especial, los flujos calientes o especulativos de deuda— parece que ni impulsan el crecimiento ni permiten al país compartir mejor sus riesgos con sus socios comerciales”. Citan un par de estudios de 2008 y 2009 cuyas conclusiones sugieren que el crecimiento y los beneficios de riesgo compartido de los flujos financieros dependen de qué tipo de flujo se considere y también de la naturaleza de las instituciones y políticas que tiene cada país.

Y aunque los beneficios del crecimiento son inciertos, son más evidentes los costos en términos del aumento de la volatilidad económica y la frecuencia de las crisis. Dicen que desde 1980 ha habido alrededor de 150 episodios de auges en los flujos de capital hacia más de 50 mercados de economías emergentes. Y en 20% de las ocasiones, estos episodios terminaron en crisis financieras y, en muchos casos, con grandes declives en la producción.

La frecuencia de los ciclos de auge y crisis le hace dar la razón al economista de Harvard **Dani Rodrik**, cuando dice que estos “difícilmente son un *show* secundario o una falta menor en los flujos internacionales de capital; son la historia principal”. Aunque hay varios motores, la apertura de la cuenta de capitales se

vuelve consistentemente un factor de riesgo en estos ciclos. Además de aumentar los riesgos de un *crash*, la apertura financiera tiene efectos distribucionales pues de por sí aumentan de manera apreciable la desigualdad, la que se vuelve incluso peor cuando se produce el *crash*.

La evidencia acumulada de la alta ratio del costo-beneficio de la apertura de la cuenta de capitales, sobre todo en los flujos de corto plazo, llevó a que el ex subgerente general del FMI, **Stanley Fischer**, que ahora es vicepresidente del directorio de la Reserva Federal de EEUU, se preguntara hace poco: “¿A qué propósito útil sirven los flujos internacionales de capital de corto plazo?”. Por eso los autores encuentran que hoy día entre los hacedores de políticas hay una aceptación cada vez mayor de la necesidad de controles para limitar los flujos de corto plazo, pues se los ve como los precursores o agravantes de una crisis financiera. Aunque no es la única herramienta disponible —los tipos de cambio y las políticas financieras también pueden ayudar—, los controles al flujo de capital son una opción viable y, a veces, la única, cuando la fuente de un *boom* insostenible de crédito es el crédito externo directo, como lo han mostrado estudios de los últimos años del propio Ostry.

### El tamaño del Estado

El reducir el tamaño del Estado es otro aspecto de la agenda neoliberal. Una manera de alcanzarlo es la privatización de algunas operaciones gubernamentales. Otra es constreñir el gasto gubernamental imponiendo límites al tamaño del déficit fiscal y al monto de deuda que puede acumular un Gobierno. La historia económica de las últimas décadas ofrece muchos ejemplos de tales limitaciones, como el límite de 60% del PIB fijado para los países que se unen a la eurozona (uno de los llamados criterios de Maastricht). Reconocen los autores que la teoría económica ofrece poca guía sobre el límite óptimo para la deuda.

Dicen que algunas teorías justifican altos niveles de deuda (puesto que los impuestos son distorsionantes) y otros

apuntan a niveles más bajos —o incluso negativos (dado que los *shocks* adversos exigen que haya ahorros como medida de precaución)—. Añaden que, en algunas de sus recomendaciones de política fiscal, el FMI ha estado preocupado sobre todo con el ritmo al que los Gobiernos reducen los déficits y los niveles de deuda tras la acumulación de deuda en las economías avanzadas, inducida por la crisis financiera global: demasiado lenta podría enervar a los mercados, demasiado rápida podría desencarrilar la recuperación.

Pero el FMI también ha argumentado por rebajar las proporciones de deuda en el mediano plazo en una amplia mezcla de países avanzados y de mercados emergentes, sobre todo como un seguro ante futuros *shocks*. Sin embargo, los autores se preguntan si realmente hay un caso defendible en la rebaja de la deuda de países como Alemania, el Reino Unido o EEUU. Mencionan las argumentaciones generalmente empleadas a favor de rebajar la deuda en países con amplio espacio fiscal —es decir, en países donde hay muy pocas probabilidades de una crisis fiscal— y sopesan su mérito, descartándolas finalmente, pues el beneficio de rebajar la deuda como precaución ante una crisis fiscal futura es relativamente escaso incluso con altos niveles de deuda frente al PIB, pues los costos pueden ser muy elevados, “más altos que los beneficios”, al tener que aumentar mucho los impuestos o reducir la inversión productiva.

Esta parte de la discusión, que ocupa un amplio espacio del artículo, es menos interesante para las economías en desarrollo, pues los autores están hablando de las potencias mundiales que, por su amplia maniobrabilidad fiscal, pueden darse el lujo de vivir con deuda y no aplicar políticas de austeridad para tener superávits fiscales con los que rebajar esa deuda.

Las políticas de austeridad, lo acepta este artículo, “no solo generan costos sustanciales en el bienestar, debido al efecto en el lado de la oferta, sino que también afectan a la demanda y así aumentan el empleo y el desempleo”.

Descartan la noción de que la consolidación fiscal sea expansiva, como han defendido, desde el lado de la academia, el economista de Harvard **Alberto Alesina** y, desde el lado político, el expresidente del Banco Central Europeo **Jean-Claude Trichet**, porque comprueban que en la práctica los episodios de consolidación fiscal han sido seguidos, en promedio, por caídas y no por crecimientos del producto. “En promedio una consolidación del 1% del PIB aumenta la tasa de desempleo de largo plazo en 0,6% y aumenta en 1,5% la tasa de inequidad en un plazo de cinco años”, afirman, citando un estudio.

En suma, dicen, “los beneficios de algunas políticas, parte importante de la agenda neoliberal, parece que han sido algo exagerados”. En el caso de la apertura financiera algunos flujos de capital, como la inversión extranjera directa, parece que traen los beneficios que se dicen. Pero con otros, en especial los flujos de capital de corto plazo, esos beneficios son difíciles de alcanzar, mientras hacen que se aumenten de manera considerable los riesgos, en especial por la mayor volatilidad y el aumento del riesgo de una crisis.

En el caso de las consolidaciones fiscales, se han subestimado los costos de corto plazo, en términos de caídas de la producción y el bienestar y de mayor desempleo, y se ha subvalorado la conveniencia de que los países con amplio espacio fiscal vivan simplemente con la deuda y dejen que los ratios de deuda declinen orgánicamente a través del crecimiento económico.

### Un efecto adverso

Más aún, dado que tanto la apertura como la austeridad se asocian con el crecimiento de la desigualdad del ingreso, este efecto distributivo dispara un círculo de retroalimentación adverso. El aumento en la inequidad, causado por la apertura financiera y la austeridad, puede socavar por sí mismo el crecimiento, exactamente el objetivo que la agenda neoliberal quiere impulsar.

“Hoy existe evidencia contundente de que la desigualdad puede reducir

de manera significativa tanto el nivel como la duración del crecimiento”, dicen, citando otro estudio de *Ostry et al.*, y añaden que “la evidencia del daño económico que trae la inequidad sugiere que los hacedores de políticas deben estar más abiertos a la redistribución de lo que suelen”.

Opinan que, además de la redistribución, por supuesto, se pueden diseñar políticas para mitigar anticipadamente algunos impactos —por ejemplo, a través de un aumento de gasto en educación y capacitación, lo que aumenta la igualdad de oportunidades (las llamadas políticas redistributivas). Y se pueden diseñar las estrategias de consolidación fiscal —cuando se las necesite— para minimizar el impacto adverso en los grupos de bajos ingresos. Pero en algunos casos, las consecuencias distributivas adversas tendrán que ser remediadas después de que ocurran usando los impuestos y el gasto público para redistribuir el ingreso. Por fortuna, el temor de que estas políticas por sí mismas afectarán el crecimiento es infundado.

### Encontrar un balance

“Estos hallazgos sugieren la necesidad de una mirada más equilibrada de lo que puede alcanzar la agenda neoliberal”, dicen los autores, que añaden que “el FMI, que supervisa el sistema monetario internacional, ha estado en la vanguardia de esta reconsideración”. Dan ejemplos: su ex economista jefe, **Olivier Blanchard**, dijo en 2010 que “lo que se necesita en muchas de las economías avanzadas es una creíble consolidación fiscal de mediano plazo, no un clavado fiscal hoy día”. Tres años después, la directora gerente del FMI, **Christine Lagarde**, dijo que la institución creía que el Congreso de EEUU estaba en lo correcto al alzar el techo de la deuda del país “porque el objetivo no es contraer la economía al recortar brutalmente el gasto este momento en que la recuperación está empezando a tomar vuelo”. Y en 2015 el FMI advirtió a los países de la eurozona con espacio fiscal “que deberían usarlo para apoyar la inversión”.

“Sobre la liberalización de la cuenta de capitales, la opinión del FMI también ha cambiado”, dicen los autores: de un punto de vista que consideraba a los controles de capital casi siempre contraproducentes a una mayor aceptación de estos para lidiar con la volatilidad de los flujos de capital. “El FMI también reconoce que la liberalización total del flujo de capitales no es siempre una meta final apropiada, y que una mayor liberalización es más beneficiosa y menos riesgosa si los países han alcanzado ciertos niveles de desarrollo financiero e institucional”, afirma el artículo.

La pieza concluye recordando que la experiencia pionera de Chile con el neoliberalismo recibió muchas alabanzas del Premio Nobel de Economía **Milton Friedman**, pero que muchos economistas han llegado ahora al juicio más matizado, expresado por el profesor de la Universidad de Columbia **Joseph Stiglitz** (también laureado con el Nobel) de que Chile “es un ejemplo de éxito de combinar a los mercados con la regulación apropiada” (2002).

Stiglitz anota que, en los primeros años de su cambio al neoliberalismo, Chile impuso “controles a la entrada de capital, de manera que no fueran a inundarla”, como, por ejemplo, sucedió una década y media después con el primer país de la crisis asiática, Tailandia. Y finaliza diciendo que “La experiencia de Chile (país que ahora evita los controles de capital), y de otros países, sugiere que ninguna agenda fija produce buenos resultados para todos los países todo el tiempo. Los hacedores de política, y las instituciones que los asesoran como el FMI, deben guiarse no por fe sino por la evidencia de lo que ha funcionado”. **G**

### ¿Quiere saber más?

El artículo apareció en *Finance & Development*, Vol. 53, N° 2, junio 2016, pág. 38-41, [www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2016/06/pdf/ostry.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2016/06/pdf/ostry.pdf)