

- Messuti, J., Álvarez, V. y Graffi, H. 1992. *Selección de inversiones: introducción a la teoría de la cartera*, Ediciones Macchi, Buenos Aires.
- Neumann, J. y Morgenstern, O. 1944. *Theory of Games and Economic Behavior*, Princeton University Press.
- Sharpe, W. 1964. "Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk", *Journal of Finance*, n. 19, 425-442.
- Sharpe, W. 1970. *Portfolio Theory and Capital Markets*, McGraw Hill. Nueva York.
- Tobin, J. 1958. "Liquidity preference as behavior toward risk", *Review of Economics Studies*, n. 25, febrero, 68-85.

¿QUÉ ES ERRÓNEO EN EL CONSENSO DE WASHINGTON Y QUÉ DEBEMOS HACER?

Paul Davidson*

Resumen

Davidson, Paul. "¿Qué es erróneo en el Consenso de Washington y qué debemos hacer?", *Cuadernos de Economía*, v. xxxi, n. 39, Bogotá, 2003, páginas 169-194

Este ensayo de Paul Davidson critica los postulados básicos y la adopción en bloque de las diez reformas del Consenso de Washington, cuya aplicación en los últimos lustros ha sido desastrosa para los países en desarrollo. Muestra que los postulados del libre cambio y algunas de las recomendaciones que se derivan de ellos (disciplina fiscal, liberalización de las tasas de interés, tasa de cambio competitiva, libre inversión extranjera directa y búsqueda de la competitividad internacional mediante la reducción de los salarios) no corresponden al mundo real y son engañosas y perjudiciales. Luego de revisar las consecuencias de la aplicación en bloque de estas medidas, presenta una propuesta de reforma del sistema de pagos internacionales basada en la que Keynes presentó en Bretón Woods. Para terminar, comenta críticamente las propuestas de James Tobin, George Soros y Milton Friedman.

Palabras clave: Consenso de Washington, sistemas monetarios, política fiscal. **JEL:** E420, E620, F310, F470.

* El autor es Editor del *Journal of Post Keynesian Economic* y Profesor Emérito de la Universidad de Tennessee. Artículo presentado en la conferencia sobre "Reforma a las Reformas: ¿Qué sigue para América Latina?". Río de Janeiro, 25 de julio de 2003. Traducción de Alberto Supelano. Artículo recibido el 30 de agosto de 2003 y aprobado el 20 de octubre del mismo año.

Abstract

Davidson, Paul. "What is wrong with the Washington Consensus and what should we do about it?" *Cuadernos de Economía*, v. xxii, n. 39, Bogotá, 2003, page 169-194

Paul Davidson's essay criticises the basic postulates and blanket adoption of the Washington Consensus' ten reforms, whose application has been disastrous for developing countries during the last few years. It shows that the postulates regarding free trade and some of the recommendations deriving from them (fiscal discipline, liberalising interest rates, competitive exchange rate, free direct foreign investment and the search for international competitiveness by reducing wages) do not correspond to the real world and are misleading and prejudicial. After revising the consequences of a blanket application of these measures, he presents a proposal for reforming the international payment system based on that which Keynes presented at Breton Woods. The essay finishes by making some critical comments about proposals put forward by James Tobin, George Soros and Milton Friedman.

Key words: Washington Consensus, monetary systems, fiscal policy.
JEL: E420, E620, F310, F470.

Résumé

Davidson, Paul. "¿Qu'est-ce qui est erroné dans le Consensus de Washington et que devons-nous faire?", *Cuadernos de Economía*, v. xxii, n. 39, Bogotá, 2003, pages 169-194

Cet essai de Paul Davidson, critique les postulats de bases et l'adoption en bloc des dix réformes du Consensus de Washington, dont l'application ces derniers lustres a été désastreuse pour les pays en voie de développement. Il signale que les postulats de libre échange et quelques une des recommandations qui en dérive (discipline fiscale, libéralisation des taux d'intérêt, taux de change compétitif, investissement étranger direct libre et recherche de la compétitivité internationale par l'intermédiaire de la réduction des salaires) ne correspondent pas au monde réel et plus d'être trompeuse et nuisibles. Après avoir révisé les conséquences de l'application en bloc de ces mesures, il présente une proposition de réforme du système des paiements internationaux basée sur celle que Keynes a présenté à Breton Woods. Pour finir, il commente de façon critique les propositions de James Tobin, George Soros et Milton Friedman.

Mots clés: Consensus de Washington, systèmes monétaires, politique fiscale. **JEL:** E420, E620, F310, F470.

I. EL CONSENSO DE WASHINGTON: VISIÓN NEOCLÁSICA CONTRA VISIÓN POST-KEYNESIANA*

John Williamson acuñó el término "Consenso de Washington" en 1989. Sin embargo, este término significa cosas diferentes para personas diferentes¹ –y aparentemente incluso cosas diferentes para John Williamson en momentos diferentes. Williamson [2002] afirma que este consenso requiere diez reformas:

1. Disciplina fiscal. Esto ocurrió en el contexto de una región en la que casi todos los países tenían grandes déficit que llevaron a crisis de balanza de pagos y alta inflación, que golpearon principalmente a los pobres porque los ricos podían depositar su dinero en el extranjero.
2. Reordenación de las prioridades del gasto público... de cosas como los subsidios indiscriminados a la salud y a la educación básicas.
3. Reforma tributaria. Construir un sistema tributario que combine una amplia base tributaria con tasas marginales de impuestos moderadas.

* Paul Davidson, igual que Keynes en la *Teoría General*, utiliza el término 'clásica' para referirse a la teoría neoclásica. Para seguir el uso corriente actual, en la traducción se utilizó el término 'neoclásica' en vez del término que empleó Keynes [N del T].

1 Williamson [1999] afirmó que el término Consenso de Washington se transformó en algo diferente de lo que pretendía. El concepto de Consenso de Washington se convirtió en lo que se suele llamar "neoliberalismo" o "fundamentalismo de mercado". Williamson señala que Bresser Pereira le explicó pacientemente que así hubiese inventado el término no tenía los derechos de propiedad intelectual para controlar su significado. (Se podría señalar a Williamson que así Keynes haya inventado la *Teoría General* no limitó el significado perverso que las síntesis keynesiana neoclásica y neo-keynesiana dieron al término macroeconomía keynesiana).

4. Liberalización de las tasas de interés. En retrospectiva, querría haberla formulado de manera más amplia, como liberalización financiera, y haber hecho énfasis en que existen opiniones diferentes acerca de la rapidez de la liberalización².

5. Una tasa de cambio competitiva. Me temo que di rienda suelta a la ilusión cuando afirmé que había un consenso para garantizar que la tasa de cambio fuese competitiva, lo que implica un régimen intermedio; de hecho, Washington ya había empezado a suscribir la doctrina de las dos esquinas. (William defendía el establecimiento de la TCEF –Tasa de Cambio de Equilibrio Fundamental, FEER en inglés–, la banda fijada como meta de la tasa de cambio, es decir, una banda basada en una tasa competitiva fija de más o menos diez por ciento. Y argumentaba que la TCEF lograría simultáneamente el equilibrio interno y el externo³).

6. Liberalización comercial...

7. Liberalización de la entrada de Inversión Extranjera Directa...

8. Privatización...

9. Desregulación...

10. Derechos de propiedad...

Las tres "grandes ideas" que sirven de fundamento a estas reformas son, según Williamson, "la disciplina macroeconómica, la economía de mercado y la apertura al mundo". "Las tres primeras reformas son, hasta donde estoy enterado, ampliamente aceptadas entre los economistas" [Williamson 2002].

Desarrollando la *Teoría General* de Keynes [1936] y sus escritos sobre Bretton Woods [Keynes 1980], el análisis post-keynesiano –por ejemplo, Davidson [2002]– puede demostrar que lo que la mayoría de los economistas ortodoxos entiende por política de disciplina fiscal (1) no evita la posibilidad de crisis de cuenta corriente ni (2) genera el pleno empleo del sistema económico. El intento de poner en práctica las reformas con énfasis en la disciplina fiscal, la

2 Williamson [1999] indicó que "hace mucho tiempo cambié mi descripción del cuarto elemento del Consenso de Washington al de "liberalización financiera". En otra palabras, Williamson cree que se deben abolir todas las regulaciones que controlan los flujos internacionales de capital.

3 El balance interno implicaba una tasa baja de inflación no especificada que se asociaría con la tasa de desempleo que no acelera la inflación –NAIRU, en inglés–, mientras que el balance externo se asociaba con el mantenimiento de un equilibrio en cuenta corriente "sostenible y apropiado" en el mediano plazo.

liberalización de los mercados financieros y la tasa de cambio competitiva de libre mercado han creado graves problemas en América Latina.

Esto no significa que todas las diez reformas sean malas. No se niega la importancia de los *derechos de propiedad* para el funcionamiento productivo de una economía empresarial. Sin embargo, en lo que atañe a la privatización, "lo importante no es que el Estado asuma la propiedad de los instrumentos de producción. Si el Estado puede determinar la cantidad agregada de recursos que se dedican a aumentar los instrumentos y la tasa básica de remuneración de quienes los poseen, habrá logrado todo lo que se necesita" [Keynes 1936, 378].

¿Por qué economistas inteligentes como John Williamson se han equivocado en su llamado a la disciplina fiscal, a la liberalización financiera y a seguir activamente una política de tasa de cambio competitiva? El marco analítico fundamental de las opiniones de Williamson es el mismo en que se basan los argumentos de los neoliberales y los fundamentalistas de mercado [Davidson 1992-3]. Por ejemplo, en un artículo escrito con Marcus Miller [1989], Williamson acepta la creencia neoclásica de que, en el largo plazo, una economía de libre mercado siempre retorna a la asignación óptima de recursos en el pleno empleo. Pero Williamson y Miller [1989, 50] sienten impaciencia por el tiempo que tarda el mercado para lograr este equilibrio de largo plazo y por ello argumentan que la economía, instigada por autoridades inteligentes, muestra una mayor "velocidad de ajuste" que con el "piloto automático" de un mercado libre. En otras palabras, la única diferencia analítica entre Williamson y los fundamentalistas de mercado ideológicos es el lapso de tiempo que requiere el mercado libre para alcanzar el óptimo social.

Quienes creen en el enfoque de las expectativas racionales pueden formular una terapia de choque de liberalización inmediata. El sentido común de los economistas de la corriente dominante como Williamson indica que esa medicina de "choque y temor" puede debilitar gravemente al paciente en caso de que no lo mate. Williamson trata entonces de encaminar la discusión hacia la velocidad a la que los gobiernos liberalizan los mercados y reducen el tamaño del gobierno. No obstante, las diez reformas del Consenso de Washington se fundamentan en la teoría económica neoclásica que sustenta a la doctrina del *laissez-faire* como requisito para resolver todos nuestros problemas económicos.

No obstante, la evidencia de los últimos 10 ó 20 años ha demostrado que el intento de poner en práctica las diez reformas del Consenso de Washington ha resultado, finalmente, en un desastre para los países en desarrollo. Si la

evidencia empírica del fracaso del Consenso de Washington bajo las reglas del juego existentes es tan clara, ¿por qué el G-7, el Banco Mundial y el FMI buscan atar la ayuda para resolver los problemas económicos de los países latinoamericanos a la exigencia de que adopten plenamente las diez reformas del consenso? La respuesta a esta pregunta se encuentra en la creencia de la teoría neoclásica en la beneficencia de los mercados libres. Beneficencia que sólo se puede "probar" si se invocan tres axiomas neoclásicos muy restrictivos⁴. Si estos axiomas neoclásicos no son aplicables al mundo real, las características de la visión del sistema económico basada en el mercado que adopta el Consenso de Washington "no son las de la sociedad económica en que vivimos actualmente, y el resultado es que su enseñanza es engañosa y desastrosa cuando intentamos aplicarla a los hechos de la experiencia" [Keynes 1934, 3].

Cuando se pone en el contexto de una economía abierta, el marco analítico de la *Teoría General* de Keynes demuestra que el fundamento teórico de algunas de las reformas promovidas por el Consenso de Washington no es aplicable a la economía en que vivimos. En un pasaje particularmente oportuno para el Consenso de Washington, Keynes señaló que:

[...] en una sociedad donde no haya ningún problema de inversión directa que esté al amparo de la autoridad pública [debido a la necesidad de disciplina fiscal *per se*], los temas económicos de los que es razonable que se ocupe el gobierno son la tasa de interés doméstica y la balanza de comercio exterior [Keynes 1936, 335].

Sin embargo, si el gobierno instituye la reforma N° 4 del Consenso de Washington y permite que los fondos de capital crucen libremente las fronteras nacionales, "las autoridades no tienen ningún control directo sobre la tasa de interés doméstica ni sobre los demás alicientes a la inversión doméstica, las medidas para incrementar el balance comercial favorable [son] los únicos medios de que disponen para aumentar la inversión extranjera" [Keynes 1936, 336] y el empleo doméstico.

La política ortodoxa para mejorar el balance comercial de la nación consiste en hacer más competitivas a las industrias nacionales bien sea: (1) reduciendo

4 Un axioma es un enunciado que se acepta como verdadero y que no es necesario demostrar. Los tres axiomas neoclásicos restrictivos son: el "axioma de ergodicidad" en modelos estocásticos o el "axioma de orden equivalente" en modelos deterministas, el "axioma de sustitución bruta omnipresente" [*ubiquitous gross substitution axiom*], y el "axioma de dinero neutral". Ver Davidson [2002, cap. 3].

do los salarios nominales, incluidas las prestaciones sociales (es decir, liberalizando o "flexibilizando" el mercado de trabajo nacional), para disminuir los costos laborales de producción y/o (2) induciendo un descenso de la tasa de cambio⁵ a un nivel más competitivo⁶. Keynes advirtió que la ventaja del empleo doméstico que se gana con una política de tasa de cambio competitiva (reforma N° 5) para estimular el crecimiento económico orientado a las exportaciones "ocasiona una desventaja idéntica en algún otro país" [1936, 338]. Cuando los países siguen una "política inmoderada" [1936, 338] de crecimiento orientado a la exportación haciendo más competitivas las industrias nacionales, se agrava el problema de desempleo en los países competidores e incluso se pueden ocasionar problemas de desempleo a los socios comerciales del país que tiene buenos resultados de crecimiento orientado a la exportación. En consecuencia, estos otros países se ven obligados a emprender una política que haga más competitivas a sus industrias y con ello se engarzan en una "competencia internacional insensata por un balance favorable que perjudica a todos por igual" [Keynes 1936, 338-339].

La reforma N° 5 de Williamson, que exige establecer una tasa de cambio competitiva en cada país latinoamericano, sólo puede exacerbar el problema de los cambios de la tasa de cambio que afectan adversamente a los países latinoamericanos, como indica la reciente experiencia del yo-yo de las tasas de cambio entre Argentina y Brasil. Lo que es más importante, los esfuerzos de muchos países por obtener ganancias competitivas mediante políticas que reducen los costos monetarios domésticos del trabajo y/o la tasa de cambio sólo pueden alimentar un estancamiento y una recesión globales cuando el esfuerzo de cada país por recuperar la ventaja competitiva induce políticas recesivas similares en los demás.

A diferencia de los teóricos neoclásicos de su época (y también de la nuestra) Keynes [1936, 345] reconoció que "los mercantilistas conocían la falacia del

5 Por ejemplo, en 1977 la Administración Carter intentó "depreciar el dólar". En la primavera de 1993, Bentsen, el Secretario del Tesoro, intentó depreciar el yen. En enero de 1994, el *New York Times* citó al Secretario Bentsen, quien dijo que "permitir el descenso del yen no es un medio aceptable para que Japón trate de escapar de su recesión".

6 Actualmente, en vista del salto de la tasa de desempleo y la pérdida de empleos desde que George W. Bush se convirtió en Presidente en 2001, muchos economistas aplauden la caída de la tasa de cambio del dólar como medio para hacer más competitiva a la industria norteamericana y, por consiguiente, para incrementar el empleo aumentando las exportaciones.

7 La mayoría de los economistas de la corriente dominante se sintieron consternados por la jactancia de superioridad de Reagan con respecto al alto nivel del dólar que se logró en los primeros años de su administración.

abaratamiento y del peligro de que la competencia excesiva pudiera modificar los términos de intercambio en contra de un país", lo que reduce el nivel de vida del país que busca una tasa de cambio competitiva en la economía mundial. Si cada país no emprende activamente un programa de inversión pública doméstica para generar pleno empleo doméstico, el sistema de *laissez-faire* resultante de la disciplina fiscal prudente, en conjunto con los mercados financieros internacionales liberalizados que estimulan los flujos monetarios internacionales especulativos, crea un ambiente global en el que cada país vislumbra enormes ventajas nacionales en una política de crecimiento orientado a la exportación, aunque si muchos países siguen estas políticas simultáneamente "se perjudican todos por igual" [Keynes 1936, 338-339].

Esta opinión de Keynes fue prácticamente inadvertida cuando los economistas de la corriente dominante se entusiasmaron con los mercados financieros internacionales liberalizados y los milagros económicos orientados a la exportación de Japón y Alemania en los ochenta y con los milagros económicos de los Nuevos Países Industrializados de la Cuenca del Pacífico (NPI) a comienzos de los noventa. Sostenían que esos milagros demostraban la validez del Consenso de Washington, y a menudo los utilizaron para justificar las reformas del Consenso en América Latina.

Las finanzas internacionales y los préstamos del FMI fluyen a los países cuando se liberalizan los mercados y se contraen los gobiernos. Normalmente esto produce un mejoramiento transitorio del crecimiento económico y un sentimiento de euforia. Sólo después se torna claro que esta entrada de fondos finalmente aflige al país con salidas elevadas y difíciles de sostener por el servicio de la deuda internacional, que a menudo sólo se puede pagar con una financiación de tipo Ponzi a través de más préstamos del FMI y de los banqueros internacionales.

Para evitar que los países latinoamericanos incumplan sus deudas internacionales, el FMI hace préstamos adicionales condicionados a la continuación de las diez reformas "válidas para todos" del Consenso de Washington. Estos países no deben dejar que "la invalidez de los fundamentos teóricos de la doctrina del *laissez-faire*" [Keynes 1936, 339] y la oratoria de Williamson y otros "economistas ortodoxos cuyo sentido común es insuficiente para contrarrestar su lógica defectuosa" [Keynes 1936, 349] los convencen de tragar la amarga medicina de las reformas del Consenso para obtener préstamos internacionales adicionales con la falsa esperanza de que esta nueva entrada de fondos mejore su situación económica.

Keynes dijo una vez que si un hombre le debe 5 libras a su banquero es su problema pero que si le debe 500 es problema del banquero. Esta misma

moral es aplicable a la enorme deuda de los países latinoamericanos. El problema no es de Brasil ni de Argentina, etc., y estos no deben permitir que la presión de sus banqueros internacionales los obligue a adoptar unas reformas que depriman aún más sus economías. Harían mucho más en su propio favor y en el de sus banqueros internacionales si evitan las restricciones que les imponen los banqueros internacionales y el FMI, y siguen una política independiente de pleno empleo al tiempo que negocian el reinicio de los pagos por servicio de la deuda después de que la economía doméstica muestre señales perceptibles de mejoramiento.

Para superar el ambiente económico de lento crecimiento o estancamiento económico global en que está sumergida la economía mundial se requiere que cada país adopte una "política autónoma de tasa de interés no obstaculizada por preocupaciones internacionales y un programa de inversión nacional dirigido a un nivel óptimo de empleo" [Keynes 1936, 349]. Si un país adopta esa política independiente es entonces "doblemente beneficiado en el sentido de que ayuda [al país y a sus] vecinos al mismo tiempo. Y es la ejecución simultánea de esas políticas por todos los países en conjunto la que puede restablecer internacionalmente la salud y la fortaleza económicas, bien sea que las midamos por el nivel de empleo doméstico o por el volumen de comercio internacional" [Keynes 1936, 349, énfasis añadido].

La solución doctrinaria de la liberalización del mercado encarnada en el Consenso de Washington se basa analíticamente en los tres postulados neoclásicos que ya mencionamos. Esas presunciones aseguran lógicamente un resultado global de pleno empleo. En el mundo real, sin embargo, sólo se puede lograr un ambiente de empleo global cuando cada país sigue políticas fiscales y monetarias expansionistas amparadas de la interferencia internacional. El libre comercio sólo puede aumentar la riqueza general de las naciones reduciendo las restricciones a la oferta agregada de cada país a través de la ley de las ventajas comparativas después de que esos países independientes se acerquen al pleno empleo. Suponer que las reformas para liberalizar los mercados *per se* aseguran el pleno empleo global significa, como señaló Keynes [1936, 339], que "la facultad [ortodoxa] de economistas es culpable de un error presuntuoso". Vivimos en un mundo en el que los problemas globales del desempleo y la desigualdad del ingreso se han agravado por la imposición insensata de las reformas del Consenso de Washington por parte de las Instituciones de Washington.

Los jugadores poderosos hoy intentan obligar a todos los países deudores — excepto quizá a los Estados Unidos— a que actúen con la mentalidad del *laissez-faire*, el fundamento del Consenso de Washington. En un pasaje de

asombrosa clarividencia, Keynes advierte que si estos países siguieran esas reglas del juego, y

[...] un país descuidara la lucha por los mercados, su prosperidad decaería y se acabaría. Pero si [todos] los países aprendieran a procurarse el pleno empleo mediante su política doméstica [...] no habría necesidad de poderosas fuerzas económicas dispuestas a imponer el interés de un país contra el de sus vecinos. Aun habría lugar para la división internacional del trabajo y para los préstamos internacionales en condiciones apropiadas. Pero dejaría de haber una motivación apremiante para que un país inunde a otro con sus mercancías o rechace las ofertas de sus vecinos, no porque esto fuese necesario para poder pagar lo que quisiera comprar sino con el fin expreso de alterar el equilibrio de la balanza de pagos para inclinarla a su favor [es decir, la política de crecimiento orientada a la exportación]. El comercio internacional dejaría de ser lo que es, a saber, *un recurso desesperado para mantener el empleo doméstico forzando las ventas en los mercados extranjeros y restringiendo las compras, que de tener éxito simplemente trasladaría el problema del desempleo al vecino peor dotado para la lucha*, para convertirse en un libre intercambio voluntario de bienes y servicios en condiciones mutuamente ventajosas [Keynes 1936, 382-383, énfasis añadido].

II. EL CONSENSO DE WASHINGTON Y LA DESIGUALDAD DEL INGRESO

Antes de presentar mis sugerencias para una alternativa post-keynesiana al Consenso de Washington, permítanme decir por qué creo que aun si la búsqueda de una tasa de cambio competitiva (reforma N° 5) lograra que un país latinoamericano pudiese evitar los problemas persistentes y adversos de la balanza comercial, el resultado tendería a incrementar la desigualdad global del ingreso.

Williamson está a favor de un sistema de tasa de cambio flexible "competitiva" en vez de un sistema de tasa de cambio fija. Para este enfoque de política, si un país latinoamericano padece un déficit persistente de pagos comerciales, esta es una evidencia *prima facie* de que sus industrias nacionales no son competitivas⁸. Williamson argumentaría que sería necesario y deseable que el país redujera la meta de la tasa de cambio para lograr que las industrias nacionales sean competitivas. Por supuesto, las condiciones de

8 Desde una perspectiva post-keynesiana, el desbalance se puede deber al exceso de ahorro de los socios comerciales del país.

Marshall-Lerner deberían ser aplicables para que un descenso de la tasa de cambio reduzca (o elimine) el déficit de pagos comerciales.

Normalmente, sin embargo, los países latinoamericanos tienen ventaja comparativa en exportaciones cuya elasticidad ingreso de la demanda en el resto del mundo es menor que la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones al resto del mundo. En estas condiciones, aunque no hubiese un desequilibrio persistente de pagos comerciales, la demanda de exportaciones del país tendería a crecer a una tasa más lenta que la demanda de importaciones al resto del mundo. Por tanto, aunque se pudiera mantener el equilibrio de los pagos comerciales a través del tiempo siguiendo exclusiva y globalmente el sistema de meta de tasa de cambio "competitiva" de Williamson, los países ricos y desarrollados experimentarían una mayor tasa de crecimiento de los ingresos por las ventas a los países latinoamericanos que la de crecimiento del ingreso que estos reciben por las ventas al resto del mundo. El resultado es una creciente desigualdad del ingreso. Si, al mismo tiempo, el crecimiento de la población de los países latinoamericanos es mayor que el de la población del mundo desarrollado, el ingreso per cápita de América Latina caerá notablemente con respecto al ingreso per cápita de los países desarrollados.

Además, si los países latinoamericanos hubiesen estado recibiendo inicialmente una entrada de inversión extranjera directa y/o un flujo de fondos financieros internacionales, el descenso para encontrar la meta de tasa de cambio "competitiva" llevaría a que el servicio de los pagos internacionales sobre el volumen de entradas de capital ya existente fuera más oneroso en términos reales. Esto llevaría casi inevitablemente a un mayor empobrecimiento de América Latina.

III. CONCLUSIONES ACERCA DEL CONSENSO DE WASHINGTON

El Consenso de Washington ha generado incentivos perversos que enfrentan a un país contra otro en un proceso que perpetúa un mundo de lento crecimiento (si no de estancamiento). Debido a que la economía global es de hecho una economía con un patrón dólar, los Estados Unidos son el único país que se puede beneficiar con el sistema de pagos internacionales existente, al menos en la medida en que ignore su propia posición de déficit de balanza de pagos⁹ y continúe incurriendo en los horrendos déficit comer-

9 Y no se permita que los defensores de la disciplina fiscal reduzcan el tamaño del gobierno.

ciales anuales que ha experimentado desde 1981. Este continuo déficit comercial norteamericano ha sido, en las últimas décadas, el motor principal (¿el único?) del crecimiento del resto de la economía global a medida que los demás países del mundo se empeñan en políticas que promuevan el crecimiento orientado a la exportación como solución a las tasas de desempleo y de estancamiento del crecimiento de cada uno de ellos.

Los Estados Unidos han obtenido un "almuerzo gratuito" anual del resto del mundo desde 1982, por cuanto consumen más de lo que reciben internacionalmente. Aunque los residentes de muchos otros países se resientan por la habilidad de los Estados Unidos para usar el sistema actual y obtener este "almuerzo gratuito", son renuentes a modificar un sistema (1) que se proclama como el único mecanismo que da a todos la libertad para elegir y (2) que proporciona, mediante la disposición de la economía norteamericana a importar más de lo que exporta, el único motor visible del crecimiento. Se considera que estar contra el Consenso de Washington es estar contra el mercado libre. En esta época, en la que la planificación Estatal fracasó espectacularmente en Europa Oriental, es particularmente impopular proponer regulaciones (controles) financieras gubernamentales a los flujos internacionales de capital y una mayor intervención del gobierno en la economía doméstica. No obstante, si no hay un colapso total del sistema de pagos monetarios internacionales, el *statu quo* se mantendrá a menos que en la agenda pública de la discusión y el desarrollo se incluya una alternativa atractiva y factible al sistema actual. Un viejo proverbio de la ciencia política dice que "¡para pelear se necesitan dos!".

La extensión de la *Teoría General* de Keynes a una economía abierta ofrece una justificación para proponer un sistema de pagos internacionales que rechaza las reformas 1, 4, 5, y 7 porque son más los problemas que ocasionan que las soluciones que ofrecen. Cualquier alternativa debe crear incentivos para que cada país siga políticas de demanda interna que aseguren el pleno empleo sin temor a una restricción de balanza de pagos o a un servicio intolerable de la deuda internacional. Las ganancias de la ley de las ventajas comparativas sólo serán posibles mediante dicha alternativa al Consenso de Washington.

En ninguna parte es más evidente la diferencia entre la visión de Keynes y la visión de los defensores del Consenso —que creen que los mercados libres de capital asignan eficientemente el capital— que con respecto a los movimientos de capital, los mecanismos de pagos internacionales y la conveniencia de usar la tasa de cambio para hacer más competitivas a las industrias. Además, el análisis de la *Teoría General* de Keynes indica que la supervisión del

gobierno y, cuando es necesario, el control de los flujos internacionales de capital sirve a los intereses de todos los países. Los controles al capital no violan la libertad de los agentes económicos a trasladar su riqueza entre países cuando el espíritu que los anima los impulsa a ello así como declarar ilegal el grito de "fuego" en un teatro atestado no es una violación del derecho individual a la libre expresión.

Todas las sugerencias para reformar el mecanismo de pagos internacionales deben tener en cuenta las ventajas que posee el defectuoso sistema actual y, al mismo tiempo, establecer reglas que impidan que un país disfrute de un almuerzo gratuito, a menos que tal almuerzo esté disponible para todos. Para que el nuevo sistema internacional tenga una inclinación expansionista intrínseca que anime a todos los países a operar más cerca del pleno empleo que el sistema existente, debe suministrar un almuerzo gratuito a todos los países aumentando las tasas de crecimiento económico y de pleno empleo globales con la misma cantidad de recursos disponibles.

En lo que sigue, deseo concentrarme en la falacia del Consenso de Washington de exigir reformas (1) que liberalicen los mercados internacionales de capital y (2) de urgir cambios en la tasa de cambio para hacer más competitivas a las industrias. En mi opinión, estas dos "reformas" han sido la causa principal del fracaso de los países latinoamericanos y, en general, de la economía global para crecer a una tasa igual a sus recursos potenciales, en la que dicho crecimiento haga posible una mayor prosperidad económica para todos los habitantes del planeta.

IV. UNA PROPUESTA POST-KEYNESIANA COMO ALTERNATIVA AL CONSENSO DE WASHINGTON

La siguiente propuesta para un sistema de pagos internacionales se basa en las propuestas de Keynes en Bretton Woods¹⁰, que durante el periodo 1947-1973 demostraron ser adecuadas para generar una presión expansionista global sobre el comercio y el desarrollo mundiales. La especialista en desarrollo económico, Irma Adelman, llamó "Edad Dorada del Desarrollo Económico" al periodo que va de 1947 a 1973.

10 Aunque modificadas por las opiniones de Harry Dexter White sobre el papel del FMI y el Banco Mundial, estas propuestas además del Plan Marshall (que siguió involuntariamente una de las propuestas de Keynes) fueron la base de la prosperidad global después de la Segunda Guerra Mundial. Ver Davidson [2002].

Nuestra sugerencia busca lograr un acuerdo internacional que no exija renunciar a la política monetaria y al control nacional de los sistemas bancarios domésticos ni renunciar a las políticas fiscales nacionales. Keynes presentó un claro esbozo de lo que se necesitaba cuando escribió:

Necesitamos un instrumento monetario internacional que tenga la aceptación general de las naciones [...] Necesitamos un método ordenado y aceptado para determinar los valores de intercambio relativo de las unidades monetarias nacionales [...] Necesitamos un volumen de moneda internacional [que] esté regulado por los requerimientos corrientes actuales [liquidez] del comercio mundial y que sea susceptible de expansión deliberada [...] Necesitamos un método para que los excedentes de los saldos de crédito que surgen en el comercio internacional que el receptor no desea emplear se puedan poner a trabajar [...] sin detrimento de la liquidez de esos saldos [Keynes 1980, 168].

Lo que se requiere es una contabilidad *cerrada* por partida doble, la creación de una unión de compensación que mantenga el registro de los pagos entre las diversas regiones comerciales y un acuerdo mutuo sobre las reglas para crear y refluir la liquidez al tiempo que se mantiene el poder de compra de la moneda internacional. Las ocho disposiciones de la siguiente propuesta post-keynesiana de un sistema de compensación satisfacen los criterios propuestos por Keynes. Las reglas del sistema que proponemos buscan (1) prevenir una falta de demanda efectiva global¹¹ debida a que uno o varios países mantengan reservas ociosas excesivas o drenen reservas del sistema, (2) establecer un mecanismo automático que imponga una mayor carga de ajustes de pagos a los países superavitarios, (3) dar a cada país la capacidad para supervisar y, si lo desea, para controlar los movimientos de capital golondrina¹², y (4) ampliar el volumen de activos líquidos redimibles internacionalmente como garantías de la capacidad global.

Entre algunos de los elementos de dicho sistema de compensación se incluirían:

1. La unidad de cuenta y activo esencial de reserva para la liquidez internacional es la Unidad Monetaria de Compensación Internacional (UMCI). Todas

11 Williamson reconoce que cuando la balanza de pagos "se desequilibra debido únicamente a una demanda excesiva o deficiente", las tasas de cambio flexibles *per se* no facilitan los ajustes de los pagos internacionales [Williamson 1987, 200-204].

12 Esto produce una bonificación adicional logrando que la evasión de impuestos y las ganancias del comercio ilegal sean más difíciles de ocultar.

las UMCI se mantendrán *solamente* en manos de los bancos centrales y no del público, en las cuentas de los libros de la unión de compensación.

2. Cada país o banco central del Sistema de Unión Monetaria (SUM) se compromete a garantizar a la unión de compensación la convertibilidad de una vía de los depósitos de UMCI en su moneda doméstica. Cada banco central fijará sus propias reglas sobre la disponibilidad de monedas extranjeras (a través de las transacciones de compensación de UMCI) para sus propios banqueros y el sector de residentes privados¹³.

Puesto que los Bancos Centrales aceptan vender sus propias obligaciones (convertibilidad de una vía) contra la UMCI únicamente a otros banqueros centrales y a la Agencia de Compensación Internacional mientras que simultáneamente sólo mantienen UMCI como activos líquidos de reserva para las transacciones financieras internacionales, no puede haber ningún drenaje de reservas del sistema. Por último, todas las transacciones internacionales privadas importantes se compensan entre las cuentas de los Bancos Centrales en los libros de la institución de compensación internacional.

La disposición N° 2 permite que un país establezca regulaciones o controles a las entradas y salidas de capital. La función de las regulaciones a los flujos de capital es la de impedir que cambios drásticos del optimismo al pesimismo arrollen a los creadores de mercado e induzcan cambios rápidos en las tendencias del precio del mercado financiero, y que esa volatilidad pueda tener consecuencias reales devastadoras.

Se dispone de una amplia gama de controles al capital. En un extremo están los controles que imponen restricciones administrativas, bien sea caso por caso o por categorías de gasto. Estos controles incluyen la vigilancia y el control administrativos de las transacciones individuales por pagos a los residentes (o bancos) extranjeros, a menudo vigilando las transacciones internacionales de los bancos o sus clientes. Mayer [1998, 29-30] sostuvo que

13 Los bancos correspondientes tienen que operar a través de la Agencia de Compensación Internacional, mientras que cada banco central regula las relaciones internacionales y las operaciones de sus firmas bancarias domésticas. El contrabando de dinero a pequeña escala a través de las fronteras, etc., nunca se puede eliminar totalmente. Pero dichos movimientos son apenas una pulga en el trasero de un perro, una irritación menor que no lo debilita. Sin embargo, si la mayoría de los residentes de un país mantiene y usa una divisa para las transacciones domésticas y como depósito de valor (por ejemplo, se estima que los argentinos mantenían más de 5 mil millones de dólares al final del siglo), esto evidencia una falta de confianza en el gobierno y en su autoridad monetaria. Todos los esfuerzos por restaurar la prosperidad económica fracasarán a menos que se restablezca la confianza.

el problema monetario del Este Asiático de 1997 obedeció principalmente a que el mercado interbancario creó un torbellino de especulación y que lo que se necesitaba era "un sistema para identificar [...] y sancionar los préstamos interbancarios" y las obligaciones contingentes de los bancos que resultan del tráfico de derivados. Haciendo eco a la tesis post-keynesiana de que el sistema financiero económico no es ergódico, Mayer [1998, 31] declaró que "Los modelos matemáticos de los movimientos de precios y de la covarianza implícitos en la construcción de estas obligaciones [contingentes] simplemente colapsaron cuando los precios reales se alejaron de las "probabilidades normales".

Otros controles al capital incluyen (i) políticas que pongan divisas a disposición, a tasas de cambio diferentes para diferentes tipos de transacciones y (ii) la fijación de impuestos (u otros costos de oportunidad) a transacciones financieras internacionales específicas, como por ejemplo, el Impuesto de Igualación del Interés de los Estados Unidos en la década de los sesenta. Por último, se pueden tomar muchas formas de decisiones de política monetaria que afecten los flujos financieros internacionales netos, por ejemplo, elevar la tasa de interés para retardar las salidas de capital, elevar los encajes bancarios, limitar la capacidad de los bancos para financiar compras de títulos extranjeros y regular la actividad interbancaria, como sugirió Mayer.

La experiencia reciente del FMI como prestamista de última instancia en la crisis monetaria del Este Asiático, que impuso condiciones idénticas a todos los países que requerían préstamos con fines de liquidez internacional nos debería de haber enseñado que en prescripciones de política una misma medida no es apropiada para todas las situaciones. En consecuencia, el tipo de regulaciones al capital que un país debe elegir dentro del espectro de instrumentos disponible en cualquier momento difiere de acuerdo con las circunstancias específicas. En este breve artículo sería presuntuoso catalogar las regulaciones al capital que un país debería imponer en unas circunstancias dadas. No obstante, cabe subrayar que la regulación de los movimientos de capital es una condición necesaria *pero no suficiente* para promover la prosperidad global.

3. Cada país fija inicialmente la tasa de cambio entre la moneda doméstica y la UMCI, igual que si se fuera a establecer un patrón oro internacional. Puesto que las empresas que ya participan en el comercio tienen compromisos contractuales internacionales que rebasan el intervalo de conversión, como cuestión práctica sería de esperar que la estructura de tasas de cambio existente (quizás con leves modificaciones) sirviera de base para la fijación inicial de las tasas.

Las disposiciones N° 7 y N° 8 *infra* indican cuándo y cómo se modificaría esta tasa de cambio nominal entre la moneda nacional y las UMCI en el futuro.

4. Los contratos entre individuos privados se seguirán denominando en la moneda doméstica que permiten las leyes locales y aceptan las partes contratantes. Los contratos realizados en moneda extranjera requerirán, entonces, un compromiso anunciado del banco central (a través de banqueros del sector privado) acerca de la disponibilidad de fondos extranjeros para cumplir dichas obligaciones contractuales privadas.

5. Un sistema de sobregiros para permitir que los saldos de corto plazo no utilizados por el acreedor queden a disposición de la Cámara de Compensación para financiar las transacciones internacionales productivas de quienes necesiten crédito de corto plazo. Los administradores de compensación pro bono público fijarán los términos.

6. Un mecanismo disparador para animar a todo país acreedor a que gaste lo que por acuerdo de la comunidad internacional se estime —de antemano— como saldos de crédito "excesivos" acumulados mediante superávit continuos de cuenta corriente. Estos créditos excesivos se pueden gastar de tres maneras: (1) en productos de otro miembro de la unión de compensación, (2) en nuevos proyectos de inversión extranjera directa y (3) en transferencias unilaterales —ayuda extranjera— a los miembros deficitarios. El gasto a través de (1) obliga a que el país superavitario haga directamente el ajuste mediante la balanza de bienes y servicios. El gasto a través de (3) permite el ajuste directamente mediante el saldo en cuenta corriente; mientras que (2) permite el ajuste mediante las cuentas de capital (sin establecer una deuda contractual que requeriría flujos de cuenta corriente inversos en el futuro).

Por consiguiente, la disposición N° 6 da al país superavitario bastante discreción para decidir cómo aceptar la "carga" del ajuste de la manera que considere más favorable para los intereses de sus residentes. No permite, sin embargo, que el país superavitario traslade la carga al país o países deficitarios mediante exigencias contractuales por pagos del servicio de la deuda, independientes de lo que el país deficitario pueda pagar¹⁴. Lo importante es

14 Algunos pueden temer que si un país superavitario está cerca del punto de disparo, el sistema pueda tomar un atajo haciendo préstamos para reducir su saldo de crédito antes de que se dispare. Puesto que uno de los objetivos esenciales de esta propuesta es impedir obligaciones irrazonables del servicio de la deuda, se puede requerir un mecanismo que supervise y pueda restringir las actividades de préstamos previas al disparo. Una manera posible de eliminar

asegurar que el exceso de ahorro continuo¹⁵ de los países superavitarios no pueda desencadenar fuerzas recesivas o acumular deudas internacionales tan elevadas que empobrezcan a la economía global del siglo XXI.

En el evento improbable de que el país superavitario no gaste o regale esos créditos en un lapso establecido, la agencia de compensación confiscaría —y redistribuiría a los miembros deudores— la porción de créditos que se juzgue excesiva¹⁶. Esta acción confiscatoria de última instancia de los administradores de la agencia de compensación haría un ajuste de pagos mediante transferencias unilaterales en las cuentas corrientes.

esta tronería de préstamos para evitar el disparo es la siguiente: llegar a un acuerdo inicial acerca de los criterios sensatos y flexibles para juzgar cuándo se torna irrazonable la carga del servicio de la deuda. Dados estos criterios, los administradores de la unión de compensación tendrían la responsabilidad de impedir préstamos adicionales que eleven la carga del servicio de la deuda más allá de los niveles razonables. En otras palabras, los préstamos que eleven demasiado esta carga, no se podrían compensar a través de la unión de la compensación, es decir, los administradores se negarían a liberar UMCI para propósitos de préstamo de la cuenta del país superavitario. (Tengo una deuda con Robert Blecker por sugerirme este punto.) También se exigiría que los administradores hagan informes públicos periódicos sobre el nivel de créditos acumulados por los países superavitarios y que indiquen qué tan cerca están estos excedentes del punto de disparo. Dichos informes proporcionarían una protección informativa a los países deudores permitiéndoles negociar más consecutivamente los términos de refinanciación de los préstamos existentes o de los nuevos préstamos. Todos los préstamos tendrían que satisfacer las pautas de la unión de compensación acerca de lo que se juzga razonable. No subestimé las dificultades para establecer y llegar a un acuerdo sobre los criterios para determinar qué son cargas irrazonables del servicio de la deuda (no obstante, para algunas sugerencias, ver el segundo párrafo de la disposición N° 8). Sin embargo, no se puede hacer ningún progreso si faltan la cooperación y el espíritu de buena voluntad, necesarios para que la unión de compensación establezca un mecanismo que asegure la prosperidad económica de todos los miembros. Además, como demuestra claramente el problema de la actual deuda internacional de los países africanos y latinoamericanos, los acreedores tienen finalmente que condonar parte de la deuda cuando antes estimularon cargas excesivas de la deuda. Sin embargo, con el sistema actual, la condonación de la deuda es una solución de última instancia aceptable únicamente después de que los países deudores y acreedores padecen una caída del crecimiento económico. Seguramente, una opción más inteligente es la de establecer un ordenamiento institucional que impida las cargas excesivas del servicio de la deuda.

15 El exceso de ahorro se define como un país que gasta persistentemente menos en importaciones más inversión directa en títulos extranjeros que lo que recibe por exportaciones más las transferencias unilaterales netas.

16 Los saldos de crédito "excesivos" que se vayan a redistribuir se deben repartir entre los países deudores (quizás con base en una fórmula que los relacione inversamente con el ingreso per cápita de cada deudor y directamente con el tamaño de su deuda internacional) para que los utilicen para reducir los saldos de débitos en la unión de compensación.

Con un sistema de tasa fija o flexible, los países pueden tener déficit comerciales persistentes simplemente porque sus socios comerciales no viven al nivel que le permiten sus medios, es decir, porque otros países atesoran continuamente una porción de sus ingresos por exportaciones (más las transferencias unilaterales netas). Obrando así, los que ahorran en exceso generan una falta de demanda efectiva global. Con la disposición N° 6, los países deficitarios ya no tendrían que desinflar su economía simplemente para ajustar su desbalance de pagos porque otros ahorran en exceso. En vez de esto, el sistema buscaría remediar el déficit de pagos aumentando las oportunidades para que los países deficitarios vendan en el extranjero.

La disposición N° 6 incorpora la innovadora idea de Keynes de que siempre que haya un desbalance persistente (y/o elevado) en los flujos de cuenta corriente —bien se deba al capital golondrina o a un desbalance comercial persistente—, debe haber un mecanismo intrínseco que induzca al país o países superavitarios a asumir una mayor responsabilidad para eliminar el desbalance. El país superavitario debe aceptar esta carga porque tiene el dinero necesario para resolver el problema.

En ausencia de la disposición N° 6, con cualquier sistema convencional, bien sean tasas de cambio fijas o flexibles o controles de capital, puede ocurrir una crisis de liquidez internacional (puesto que un déficit persistente en cuenta corriente puede agotar las reservas en moneda extranjera de un país) que desencadene fuerzas recesivas globales. Por tanto, esta disposición es necesaria para asegurar que el sistema de pagos internacionales no tenga un sesgo recesivo intrínseco. En últimas, la aceptación de esta responsabilidad favorece el interés propio del país superavitario puesto que sus acciones crean las condiciones para la expansión económica global, algunas de las cuales deben redundar a sus propios residentes. Por otra parte, la incapacidad para actuar del país superavitario genera fuerzas recesivas globales que tienen impacto negativo sobre sus propios residentes.

7. Se puede establecer un sistema que estabilice el poder de compra de largo plazo de la UMCI (en términos de la canasta de bienes producidos en cada país miembro). Esto requiere un sistema de tasas de cambio fijas entre la moneda local y la UMCI que sólo cambie para reflejar los incrementos permanentes de los salarios de eficiencia¹⁷. Esto asegura a cada banco central

17 El salario de eficiencia, que se asemeja al salario monetario dividido por el producto medio del trabajo, es el costo unitario del trabajo modificado por el margen de ganancias en términos de la moneda doméstica del PIB. En esta fase preliminar de la propuesta no tendría

que sus tenencias de UMCI como reservas extranjeras del país nunca pierdan poder de compra en términos de bienes producidos en el extranjero, aunque un gobierno extranjero permita que ocurra una inflación de salarios-precios dentro de sus fronteras. En consecuencia, la tasa entre la moneda local y las UMCI cambiaría con la inflación del precio en moneda local de la canasta de bienes domésticos.

Sin embargo, si los incrementos de productividad llevan a un descenso de los costos nominales de producción, el país que tiene este descenso de los salarios de eficiencia (por ejemplo, del 5%) tendría la opción de elegir entre (a) permitir que la UMCI compre (hasta el 5%) menos unidades de moneda doméstica, con lo que captaría todas (o la mayoría de) las ganancias de productividad para sus residentes al tiempo que mantendría el poder de compra de la UMCI, y (b) mantener constante la tasa de cambio nominal. En este último caso, la ganancia de productividad se comparte con todos los socios comerciales. En el intercambio, las industrias de exportación de esta nación productiva reciben una porción relativa creciente del mercado mundial.

El poder de compra de la UMCI se estabiliza alterando la tasa de cambio entre las monedas locales y la UMCI para compensar la tasa de inflación doméstica. La especulación privada contra la UMCI como protección ante la inflación se evita restringiendo el uso de UMCI a los bancos centrales. La tasa de inflación de los bienes y servicios que produce cada país es determinada únicamente por (a) la política del gobierno local hacia el nivel de salarios monetarios domésticos y los márgenes de ganancia frente a las ganancias de productividad, es decir, hacia el salario de eficiencia de la nación. Cada país es, entonces, libre de experimentar con políticas de estabilización de su salario de eficiencia para evitar la inflación (o la deflación). La UMCI nunca perderá su poder de compra internacional, bien sea que el país tenga éxito o no. Además, la UMCI promete ganar poder de compra a través del tiempo si la productividad crece más rápidamente que los salarios monetarios y cada país está dispuesto a compartir cualquier reducción de los costos reales de producción con sus socios comerciales.

ninguna utilidad decidir si la canasta doméstica debe incluir bienes y servicios transables y no transables. (Con el crecimiento del turismo, un número cada vez mayor de bienes no transables se vuelven potencialmente transables.) Prefiero el concepto más amplio de canasta doméstica, pero no es obvio que se vulnere un principio esencial si sólo se usa el concepto de "transables" o que algunos países usen el concepto más amplio y otros el más estrecho.

La disposición N° 7 genera un sistema diseñado para mantener la paridad relativa de los salarios de eficiencia entre países. Con dicho sistema, la posibilidad de ajustar las tasas nominales de cambio compensa ante todo —aunque no siempre, ver la disposición N° 8— los cambios de los salarios de eficiencia entre socios comerciales. Un efecto benéfico de esta disposición es que elimina la posibilidad de que una industria específica de cualquier país pueda poner en desventaja competitiva (o asegurar una ventaja competitiva) a los productores extranjeros únicamente porque la tasa de cambio nominal cambia independientemente de los cambios en los salarios de eficiencia y en los costos reales de producción de cada país.

En consecuencia, la variabilidad de la tasa de cambio nominal ya no puede crear el problema de una pérdida de competitividad debida exclusivamente a la sobrevaloración de una moneda, como sucedió, por ejemplo, con las industrias del "cinturón de herrumbre" norteamericano en el periodo 1982-1985. La apreciación de la moneda, así sea transitoria, puede tener grandes costos reales permanentes, por ejemplo, las industrias pueden abandonar los mercados, y desechar la planta ociosa y los equipos existentes porque su mantenimiento es demasiado costoso.

La disposición N° 7 también impide que un país se empeñe en una política de devaluación competitiva y exportación del desempleo mediante una devaluación de la tasa de cambio real que no refleja cambios en los salarios de eficiencia. Una vez se eligen las tasas de cambio iniciales y se establecen los salarios de eficiencia relativos, las reducciones de los costos reales de producción asociadas con un descenso relativo de los salarios de eficiencia son el factor principal (con la excepción de la disposición N° 8) que justifica un ajuste de la tasa de cambio real.

Con la disposición N° 7 de nuestra propuesta, la UMCI proporcionaría a sus poseedores un patrón monetario internacional invariable, sin importar que las tasas de inflación de los diversos países converjan (o no) o se aceleren (o no).

Aunque la disposición N° 6 impide que cualquier país acumule superávit excesivos persistentes, esto no significa que sea imposible que uno o más países incurran en déficit persistentes. Por consiguiente, la propuesta N° 8 *infra* presenta un programa para enfrentar el problema de déficit de exportación-importación persistentes en cualquier país.

8. Si un país está en *pleno empleo* y aún tiene una tendencia a déficit internacionales persistentes en su cuenta corriente, ésta es una evidencia *prima facie* de que no posee la capacidad productiva para mantener su nivel de vida actual. Si el país deficitario es pobre, hay razones para que los países superavitarios más

ricos transfieran parte de sus saldos de exceso de crédito para apoyarlo¹⁸. Si es un país relativamente rico, el país deficitario debe alterar su nivel de vida reduciendo sus términos de intercambio relativos con sus principales socios comerciales. Las normas, acordadas de antemano, exigirían que el país rico con un déficit comercial devaluara su tasa de cambio en incrementos estipulados por periodo hasta que la evidencia disponible indique que el desbalance entre exportaciones e importaciones se ha eliminado sin desencadenar fuerzas recesivas importantes¹⁹.

Por otra parte, si el déficit de pagos persiste a pesar de un continuo balance positivo en el comercio de bienes y servicios, hay evidencia entonces de que el país deficitario puede estar soportando una obligación del servicio de la deuda internacional demasiado gravosa. Los funcionarios *pro bono* de la unión de compensación deben persuadir a los deudores y acreedores para que entablen negociaciones que reduzcan los pagos anuales del servicio de la deuda (1) alargando el periodo de pagos, (2) reduciendo la carga de intereses o (3) condonando la deuda²⁰.

Si algún gobierno objeta la idea de que las disposiciones de la UMCI otorguen a los gobiernos la capacidad para limitar el libre movimiento de fondos de "capital", este país es libre de unirse a otros que tengan una actitud similar para formar una unión monetaria regional (UMR) y asegurar un libre flujo de fondos entre los residentes de la unión monetaria.

Algunos piensan que este plan de unión de compensación, igual que el plan del banco de Keynes hace medio siglo, es utópico. Pero si empezamos con la actitud derrotista de que es demasiado difícil cambiar el chabacano sistema en el que estamos atrapados, no se hará ningún progreso. No tiene que ocurrir, de nuevo, una depresión global para que nuestros diseñadores de política tengan la visión suficiente para poner en práctica este enfoque post-keynesiano. La salud del sistema económico mundial simplemente no nos permitirá escurrir el bulto.

18 Esto equivale a un impuesto negativo al ingreso para las familias pobres plenamente empleadas dentro de un país.

19 Aunque los precios relativos de las importaciones y las exportaciones se verían alterados por la modificación de los términos de intercambio, el ajuste se debe al efecto ingreso resultante, no a un efecto sustitución. El ingreso real del país deficitario caerá hasta que desaparezca su exceso de importaciones.

20 El programa real que se adopte para reducir el servicio de la deuda dependerá de muchos parámetros, incluidos el ingreso relativo y la riqueza del deudor frente al acreedor, la capacidad del deudor para aumentar su ingreso real per cápita, etc.

APÉNDICE

OTRAS PROPUESTAS ALTERNATIVAS – SOLUCIONES CHAPUCERAS

A pesar de su disposición a aceptar la "lógica apremiante" de los mercados eficientes de la teoría neoclásica, el sentido común de Tobin y sus seguidores neo-keynesianos con respecto a la volatilidad de los mercados financieros internacionales quizá no ayude pero puede quebrantar sus modelos lógicos, en perjuicio de su consistencia lógica. Para resolver los actuales problemas monetarios internacionales, estos "keynesianos" proponen un impuesto Tobin allí donde los gobiernos intenten restringir la volatilidad del mercado de la tasa de cambio aumentando los costos de transacción de todos los pagos internacionales mediante un impuesto pequeño y *ad valorem*. Aunque Tobin valora correctamente el problema, la evidencia empírica indica que un incremento de los costos de las transacciones aumenta significativamente, en vez de reducir, la volatilidad del mercado [Davidson 1998]. Además, el impuesto Tobin no crea un mayor desincentivo para los especuladores a corto plazo, como pretende Tobin [Davidson 1997]. De aquí que la solución del "impuesto Tobin" sea un mal instrumento para resolver el problema del crecimiento del mercado financiero especulativo internacional.

Desde la crisis del peso mexicano de 1994, los diseñadores de política pragmáticos abogan por un prestamista de última instancia (PUI) para detener la hemorragia de liquidez del mercado financiero internacional y comprar tiempo para animar a los inversionistas internacionales a reprogramar las deudas existentes y hacer préstamos frescos. Rubin, el Secretario del Tesoro norteamericano, animó al Presidente Clinton para que cumpliera este papel de PUI en 1994. El FMI dio un paso en este papel de prestamista cuando ocurrieron la crisis asiática de 1997 y el incumplimiento de pagos ruso en 1998. En 1999, el Director del FMI, Stanley Fischer [1999], sugirió que los países del G-7 proporcionarían fondos adicionales para un prestamista internacional de última instancia. El llamado de Fischer a una financiación colaboradora del G-7 equivale a reclutar un cuerpo de bomberos voluntarios para extinguir las llamas después de que alguien grita fuego en un teatro atestado. Así el fuego se extinga finalmente, habrá muchas víctimas inocentes. Además, cada nuevo incendio monetario exige que el PUI bombee más liquidez en el mercado para apagar las llamas. La meta debe ser idear una solución permanente para prevenir el fuego, no depender de la organización de brigadas de bomberos voluntarios cada vez más numerosas después de que estalla cada incendio monetario.

Finalmente, el hombre que "quebró al Banco de Inglaterra", George Soros, así como algunos economistas, ha recomendado una solución de mesa de dinero. Una mesa de dinero fija la tasa de cambio de modo que la oferta monetaria doméstica no supere a la cantidad de divisas que posee un país. Por tanto, si los inversionistas sienten pánico y tienen prisa para salir de un país, la mesa de dinero mantiene la tasa de cambio vendiendo divisas y reduciendo la oferta monetaria doméstica en una suma equivalente. Una solución de mesa de dinero, por consiguiente, equivale a una sangría como la que prescribían los médicos del siglo XVII para curar una fiebre. Una suficiente pérdida de sangre siempre puede, por supuesto, reducir la fiebre, a menudo con un costo terrible para el cuerpo del paciente. En forma similar, una mesa de dinero puede extinguir las llamas de una crisis monetaria pero el resultado puede ser una economía moribunda. La experiencia de la economía argentina debería eliminar la idea de una mesa de dinero o de su pariente cercano: la dolarización oficial de la moneda nacional.

Friedman [1998] y muchos otros han propuesto un retorno a tasas de cambio totalmente flexibles. Infortunadamente siempre que hay un desbalance persistente de pagos internacionales, la flexibilidad de las tasas de cambio del mercado libre puede empeorar la situación. Por ejemplo, si un país experimenta una tendencia a incurrir en déficit de cuenta corriente internacional debido a que las importaciones son mayores que las exportaciones, los defensores del mercado libre argumentan que un descenso del precio de mercado elimina el déficit comercial. Sin embargo, si la condición Marshall-Lerner no se cumple, el descenso de la tasa de cambio del mercado empeora la situación aumentando el tamaño del déficit de pagos²¹.

Si el desbalance de pagos se debe a los flujos de capital, hay un efecto inverso similar. Por ejemplo, si el país A atrae una rápida entrada neta de capitales porque los inversionistas del resto del mundo piensan que la tasa de ganancia es más alta en A, la tasa de cambio se eleva. Este aumento de la tasa de cambio genera ganancias aun mayores a los inversionistas extranjeros y, contrariamente, anima a otros para que envíen flujos de capital adicionales que elevan aún más la tasa de cambio. Si hay un cambio súbito del

21 La condición de Marshall-Lerner requiere que la suma de las elasticidades precio de las exportaciones y las importaciones sea mayor que uno para depreciar la tasa de cambio a fin de reducir el déficit de pagos. La curva J de libro de texto para depreciar una tasa de cambio reconoce que el déficit de pagos empeora en el corto plazo (la parte descendente de la curva J). La curva J finalmente se inclina hacia arriba porque se supone que las elasticidades precio son aproximadamente infinitas en el largo plazo.

optimismo al pesimismo —a menudo incitado por un evento efímero—, habrá una rápida salida de capitales en serie que empujará perversamente la tasa de cambio hacia abajo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Davidson, P. 1992-3. "Reforming the World's Money", *Journal of Post Keynesian Economics*, 15, reimpreso en *Uncertainty. International Money, Employment and Theory*, editado por L. Davidson, Macmillan, Londres, 1999.
- Davidson, P. 1994. *Post Keynesian Macroeconomic Theory*, Edgar, Cheltenham.
- Davidson, P. 1997. "Are Grains of Sand in the Wheels of International Finance Sufficient to do the Job when Boulders are often Required?", *The Economic Journal*, 107, 671-686.
- Davidson, P. 1998. "Volatile Financial Markets and the Speculator", *Economic Issues*, 3.
- Davidson, P. 2002. *Financial Markets. Money and the Real World*, Elgar, Cheltenham.
- Eichengreen, B. Tobin, J. y Wyplosz, C. 1995. "The Case for Sand in the Wheels of International Finance", *The Economic Journal*, 105, 162-172.
- Fischer, S. 1999. "On the Need for an International Lender of Last Resort", artículo presentado en la sesión conjunta de la American Economic Association y la American Finance Association, enero.
- Friedman, M. 1998. "Markets to the Rescue", *Wall Street Journal*, 12 de octubre, 1998, p. A22.
- Keynes, J.M. 1936. *The General Theory of Employment Interest and Money*, Harcourt Brace, Nueva York.
- Keynes, J.M. 1980. *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, 25, editado por D. Moggridge, Macmillan, Londres.
- Mayer, M. 1998. "The Asian Disease: Plausible Diagnoses, Possible Remedies", *Levy Institute Public Policy Brief*, n. 44.
- Tobin, J. 1974. "The New Economics One Decade Older", *The Janeway Lectures on Historical Economics*. Princeton University Press, Princeton.
- Williamson, J. y Miller, M. 1987. *Targets and Indicators: A Blueprint for International Coordination of Economic Policy*, Washington, Institute For International Economics.
- Williamson, J. 1987. "Exchange Rate Management: The Role of Target Zones", *American Economic Review Paper and Proceedings*, 77.

Williamson, J. 2000. "What the Bank Should Think about the Washington Consensus", artículo preparado como antecedente del World Development Report 2000 del Banco Mundial, 25.

Williamson, J. 2002. Remarks to the Center for Strategic and International Studies, noviembre 6.

EL ESTADO COMUNITARIO. UNA APROXIMACIÓN A LAS BASES FILOSÓFICAS

Álvaro Moreno*
Fernando García

* A. Moreno es profesor de la Universidad Nacional de Colombia y F. García es filósofo de la Universidad Nacional de Colombia. Enviar los comentarios al correo: amoreno65@yahoo.es. Artículo recibido el 2 de mayo de 2003 y aprobado el 20 de octubre del mismo año.