

Resumen del discurso del profesor Joseph Stiglitz

Foto CIES



Lo que está sucediendo en EE.UU. es interesante, no solamente por su relevancia para las políticas económicas a corto plazo para el Perú y América Latina, sino también porque suscitan una serie de interrogantes teóricos y subrayan el papel de la investigación en la economía, dentro de la formulación de políticas públicas.

Muchísimas gracias por esta oportunidad para dirigirme a ustedes acerca de *Las perspectivas de la economía mundial en el 2008 y los desafíos para América Latina y el Perú*.

En los últimos años se ha experimentado un auge en América Latina, particularmente en el Perú, después de la trágica década de los años ochenta y la prácticamente pérdida de los años noventa y de los primeros años de esta misma década. Este auge se debe, principalmente, aunque no completamente, a los altos precios de los *comodities* relacionados al gran crecimiento mundial. Aunque el crecimiento de China ha jugado un rol fundamental, también lo ha hecho el crecimiento de EE.UU. y, en el último año, también el de la Unión Europea y Japón, que están mostrando signos de recuperación. Asimismo, la India y otros países en desarrollo también han crecido muy rápidamente y de hecho África, la parte del planeta que durante 20 años vio que su ingreso per cápita disminuía, ha empezado a crecer también.

*/ Resumen del discurso pronunciado el 17 de diciembre de 2007 por el premio Nobel de Economía 2001 en la inauguración del XVIII Seminario Anual 2007 del Consorcio de Investigación Económica y Social (CIES).

Estos hechos han generado un cierto optimismo acerca de la economía global y de los beneficios que la globalización nos aporta. Sin embargo, lo que quisiera compartir con ustedes es la opinión de que los próximos uno o dos años van a ser particularmente difíciles para los países en desarrollo. Ya hemos empezado a notar algunos de los aspectos menos agradables de la globalización: los fracasos o fallas de los mercados financieros en EE.UU., que ya han tenido repercusiones importantes; y esta es precisamente la naturaleza de la globalización: el mundo se hace más integrado y las perturbaciones en una parte de la economía tienen efectos en todas partes.

Lo que resulta interesante notar es que existen muchas lecciones relacionadas con la teoría económica sobre lo que está sucediendo en EE.UU., y lo que ello nos puede ofrecer. Las perspectivas de lo que allí sucede son interesantes, no solamente por su relevancia para las políticas económicas a corto plazo para el Perú y América Latina, sino también porque suscitan una serie de interrogantes teóricos y subrayan el papel de la investigación en la economía, dentro de la formulación de políticas públicas.

Como mencioné hace unos minutos, refiriéndome a las perspectivas de la economía mundial para 2008, resalta como preocupación fundamental las perspectivas de la economía de los EE.UU. Este país ha experimentado un crecimiento económico por seis años consecutivos. Sin embargo, este crecimiento ha estado fundado en un castillo de naipes –o en una montaña de deuda para ser más preciso–. Deuda del Gobierno Federal y de las familias. Nos debe quedar muy claro que este tipo de crecimiento no es sostenible, y ahora se están viendo las consecuencias.

Después de describir lo que yo considero sería la razón fundamental por la que EE.UU. tiene unas perspectivas de crecimiento tan débiles, voy a tratar de hablar acerca de los canales y mecanismos a través de los cuales América Latina –incluido el Perú– y otros países en desarrollo van a ser afectados por este decrecimiento.

La parte del problema de EE.UU. que ha recibido más atención ha estado relacionada con *la crisis hipotecaria*. Los norteamericanos han estado tomando créditos

pensando que el precio de sus viviendas iba a seguir subiendo, pero esto no era posible –de hecho era especialmente imposible– por una razón muy sencilla que la gente no vio: hoy día la mayor parte de los norteamericanos está en una situación peor que hace 7 años, así que al bajar los ingresos es evidente que la mayor parte de las casas no pueden seguir subiendo de precio. Lo fundamental de lo que ha estado sucediendo en los dos o tres últimos años es que el sector inmobiliario se ha dado cuenta de que la gente estaba sacando dinero de sus casas, refinanciando sus hipotecas y este dinero retirado del sistema ha sido utilizado en consumo y es el crecimiento del consumo lo que le ha dado sostén a la economía de los EE. UU. Según algunos cálculos, la magnitud de estos retiros del sector hipotecario en los últimos 3 años fluctúa entre US\$ 600 y 1.000 miles de millones al año. El desenlace de esta situación ha sido una restricción del crédito.

La administración Bush esperaba que esto fuese a suceder en 2009, por lo que los aspectos negativos de la titularización no recibieron suficiente atención por parte de los formuladores de política. Ante esta situación, el gobierno actual está hablando de una respuesta muy limitada que consistiría en permitir que una pequeña fracción de los propietarios renegocien sus contratos de tal forma que el problema no se incremente. Pero esto no resuelve el problema económico fundamental que es que estas deudas son mayores que las capacidades de las personas para pagarlas y tampoco enfrenta el problema de la mayoría de las personas (2 millones) que corren el riesgo de perder sus viviendas.

Aunque esto ha sido perjudicial para estas personas, que pueden perder sus ahorros y sus casas, mi preocupación fundamental es la macroeconomía de este desastre financiero. La macroeconomía de todo esto es que la elevada deuda tiene un efecto negativo. El nivel de ahorro de las familias de los EE.UU. en los dos últimos años ha sido igual a cero, incluso en algunos trimestres ha sido negativo. Sin embargo, en el contexto del descenso del crédito, se espera que la tasa de ahorro de las familias norteamericanas pase de 0 a 5 ó 6% anual. ¿Pero con qué dinero vamos a poder ahorrar? Las familias tendrán que reducir su nivel de consumo, lo que generará una disminución de la demanda agregada y esto, a su vez, desacelerará el ritmo del crecimiento de EE.UU. Si esto sucede rápidamente, la economía norteamericana entrará en recesión, pero si sucede lentamente se tendrá una desaceleración de más largo plazo.

Desde el punto de vista de la economía keynesiana ya sabemos cómo responder a las perspectivas de una

«En los últimos años se ha experimentado un auge en América Latina, particularmente en el Perú, después de la trágica década de los años ochenta y la prácticamente pérdida de los años noventa y los primeros años de esta misma década. Este auge se debe, principalmente, aunque no completamente, a los altos precios de los commodities relacionados al gran crecimiento mundial»

desaceleración con herramientas monetarias y fiscales. La cuestión es que en la coyuntura actual no parece que estos instrumentos vayan a ser utilizados o puedan ser utilizados de manera eficaz. En el caso de las políticas monetarias, la bajada de las tasas de interés fue la respuesta normal, es decir que al disminuirlas se tendría un efecto de estímulo sobre la inversión y esto ayudaría al crecimiento económico. Pero sería más exacto decir que Keynes enfatizó que las políticas monetarias son relativamente ineficaces para promover el crecimiento durante la recesión y la razón es clara: la manera cómo ha funcionado la política monetaria en los últimos cinco años ha sido básicamente para alentar a la gente a que consuma más.

Así que la política monetaria, desde este punto de vista, no parecería que vaya a funcionar, pero tampoco por otra razón que quiero mencionarles, y es que típicamente las autoridades monetarias solamente controlan la tasa del gobierno, del tesoro, mas no



La magnitud de retiros del sector hipotecario en los últimos 3 años fluctúa entre US\$ 600 y 1.000 miles de millones al año. El desenlace de esta situación ha sido una restricción del crédito.

Foto CIES

las tasas a largo plazo, las hipotecarias, las tasas que pagan las empresas. En estos momentos los mercados financieros están muy preocupados por la inflación. Al caer las tasas de interés para reactivar la economía, la preocupación por la inflación va a aumentar y las consecuencias serán un cambio en los términos de las tasas a mediano y largo plazo.

Desde el punto de vista de la política fiscal, las posibilidades también son limitadas. El problema es que EE.UU. ha atravesado 12 recortes de impuestos entre 2001 y 2003, pero muy mal hechos, ya que estos fueron diseñados para reducirles los impuestos a los norteamericanos ricos. De esta forma, estos recortes no fueron un gran estímulo para la economía y es por eso que la carga del ajuste se puso en manos de la política monetaria. Las tasas de interés tuvieron que bajar hasta 1% y el resultado fue que EE.UU. tuvo que prestarse, durante los últimos años, miles de millones de dólares.

Lo que he tratado de describir o explicar es por qué me parece que las perspectivas de la economía de EE.UU. son negativas. Como la economía norteamericana sigue siendo la más grande de todo el mundo esto va tener repercusiones a nivel global. Hay varios canales a través de los que esto va a ocurrir y quisiera hablarles de algunos de manera bastante breve y luego hablarles acerca de un par de factores que harían que estos problemas empeoren y un factor que los amortiguaría.

Los dos principales canales, aquí, en esta crisis como en otras relacionadas con la globalización, son de carácter financiero y comercial. En los mercados financieros hay efectos de oferta y efectos de precios. Cuando hay algún tipo de perturbación financiera importante la prima global de riesgo aumenta y son los países en desarrollo los más afectados porque se les considera, en general, países de riesgo. Así que los países en desarrollo que tomaron créditos, incluso los que son muy abiertos, perciben que sus mercados financieros comienzan a caer y la tasa de crédito a aumentar. En resumen, la oferta de crédito para los países en desarrollo disminuye.

El segundo canal importante es el comercio. El crecimiento global ha contribuido a mejorar las exportaciones, pero ha afectado los precios de los productos básicos y esto se debe a que el precio de los *comodities* es relativamente inelástico. Cuando aumenta la demanda los precios aumentan considerablemente. Esto resulta una gran fuente de beneficios para los exportadores de estos productos pero –por supuesto– para los importadores el efecto es el contrario. Sin embargo, dependiendo de las condiciones económicas de los países exportadores, una desaceleración

«Los dos principales canales, aquí, en esta crisis como en otras relacionadas con la globalización, son de carácter financiero y comercial. En los mercados financieros hay efectos de oferta y efectos de precios»

global presenta el riesgo de ejercer presión hacia la baja de precios de algunos productos.

Para empeorar las cosas, existe el problema de mayores precios de los alimentos y de la energía. De hecho, en los últimos meses se ha visto protestas y manifestaciones en todo el mundo por el aumento increíblemente rápido de algunos precios de alimentos. Esto es un problema especialmente grave para los países en desarrollo, donde la energía y los alimentos constituyen un porcentaje significativamente grande de sus canastas básicas. Entonces, lo que se aprecia es que la inflación subirá mucho más rápido en los países en desarrollo frente a los desarrollados. Pero esto no se debe a que los países en desarrollo tengan políticas económicas menos saludables o porque hayan cometido errores, sino porque, simplemente, cuando uno es pobre gasta más en alimentos y energía, y en un mercado global los precios de los alimentos y de la energía son determinados a nivel global y esto tiene importantes implicancias.

Quiero ahora dedicar un minuto a explicar porque los precios de los alimentos están aumentando tan rápidamente. Sabemos un poco acerca del precio de la energía, que obedece a fluctuaciones de demanda y de oferta. El crecimiento global, por un lado, y la guerra de Irak, por el otro. Sabemos entonces el



El problema es que EE.UU. ha atravesado 12 recortes de impuestos entre 2001 y 2003, pero muy mal hechos, ya que estos fueron diseñados para reducirles los impuestos a los norteamericanos ricos.

porqué del alto precio de la energía. Pero se están produciendo cambios dramáticos en la tecnología, los mercados de alimentos y de energía se han integrado como consecuencia del desarrollo de los biocombustibles. En algunas partes de Brasil el precio de la tierra se ha duplicado debido a que ahí se puede cultivar caña de azúcar –material que prácticamente equivale al petróleo-. Para poner las cosas más en perspectiva, o mejor aún, desde la perspectiva de la política comercial norteamericana, el etanol de Brasil es tanto más eficiente que el etanol de maíz de EE.UU. Por eso, EE.UU. ha puesto un impuesto sobre cada galón de etanol brasileño, equivalente a 50 centavos, y, además, ha subsidiado cada galón de su etanol con 50 centavos, así que hay un dólar de diferencia entre los precios y esto debería demostrar la magnitud de lo que está sucediendo.

Esto está sucediendo en los países donde hay biocombustibles e, inevitablemente, si el precio de la energía se mantiene alto, entonces el precio de los alimentos también se mantendrá alto. Así que en los países en desarrollo el resultado ha sido que aun implementando políticas económicas sin ningún tipo de mal manejo, la inflación ha aumentado. La gran pregunta es cómo van a responder y eso me lleva a que la fijación de metas de inflación no ha funcionado. Este mecanismo no ha funcionado debido a que existe un alto riesgo de inflación importada.

La buena noticia, en este panorama tan desalentador, provendría de India y de China. Estos dos países concentran 2.000 millones de personas y están creciendo a tasas impresionantes. China ha estado creciendo en promedio a 9,7% en los últimos 20 años.

Ahora quisiera mencionar lo siguiente: la gente de América Latina dice que su crecimiento es fuerte, pero es importante señalar que no es tan fuerte como el de otros países. India ha estado creciendo a 5 ó 6 por ciento durante un cuarto de siglo y los últimos años lo ha hecho a tasas de 8 y 9 por ciento. La pregunta es por qué los países latinoamericanos no pueden crecer a estas tasas y mi respuesta es que no hay absolutamente ninguna razón por la que, contando con las políticas adecuadas, no podrían hacerlo.

Y quiero pasar unos minutos finales hablando brevemente acerca de las estrategias para responder a esta desaceleración global. Hay tres cosas que quisiera destacar.

En primer lugar, es importante diversificar la producción de tal manera que se pueda evitar el daño que produce la volatilidad de los precios de los productos básicos.



Foto CIES

La buena noticia es que China y la India seguirán creciendo, tal vez no tan fuertemente como hasta ahora, pero seguirán creciendo a una tasa bastante robusta y sostenida.

En segundo lugar, se necesita salir de la dependencia del mercado de EE.UU. Corea, después de la crisis de 1997, cambió su estrategia económica de una manera fundamental. Antes la mayor parte de sus exportaciones se dirigían a EE.UU. y se dieron cuenta de que esa era una estrategia muy riesgosa, por lo que hoy en día aproximadamente la mitad de sus exportaciones van a China y a otros países de Asia. Esto significa que, ante esta situación, se encuentra mucho más protegida contra la volatilidad de la economía norteamericana. Y, como mencioné, la buena noticia es que China y la India seguirán creciendo, tal vez no tan fuertemente como hasta ahora, pero seguirán creciendo a una tasa bastante robusta y sostenida.

El tercer elemento es que hay que darle un papel muy importante a la identificación de las nuevas oportunidades, pero también pensar mucho en los nuevos riesgos que surgen del Tratado de Libre Comercio con EE.UU. Uno de los objetivos de la investigación es estudiar lo que ha sucedido en otros países para aprender de sus experiencias y no enfrentar los mismos problemas. Hablaré unos minutos del caso de México. Han pasado 10 años desde que se firmó el NAFTA y los salarios reales son menores que al inicio de este, la pobreza rural aumentó, la desigualdad

entre México y EE.UU. aún no se redujo y hay una serie de razones para que esto haya sido así. Una de ellas es que la economía del chorreo no funciona. Son varias las razones que explican por qué no se obtuvo los beneficios que se esperaba. Habría que pensar bastante acerca de cómo responder a estos futuros problemas.

Asimismo, hay que entender que lo que se llama Tratado de Libre Comercio no es un tratado de libre comercio, es solo un nombre. En Washington la costumbre es ponerle a una ley el nombre opuesto a lo que significa, así que si les hablan de un tratado de libre comercio, más bien va a ser un libre comercio administrado. Si fuera efectivamente un tratado de libre comercio sería un acuerdo de tres páginas: eliminamos los aranceles, las barreras paraarancelarias y los subsidios y ustedes hacen lo mismo y, además, se agrega un cronograma. Pero, si miran cualquiera de estos acuerdos, van a ver que son cientos y cientos de páginas. Estos Tratados de Libre Comercio son Acuerdos Económicos Administrados.

Un último punto muy importante es que México pensaba que el comercio era la solución a sus problemas económicos. Pero el NAFTA disminuyó sus ingresos por aranceles y no fueron capaces de crear otras fuentes de ingreso. Entonces, disminuyó el ingreso fiscal y como consecuencia el gobierno no podía invertir

Foto CIES



La observación final me permite subrayar la importancia de la investigación como la que ustedes llevan a cabo, es decir políticas con base científica. Esto es particularmente importante en la economía.

tanto en educación, tecnología, infraestructura, etc. Por lo tanto, mientras México apostaba por el comercio como la solución a sus problemas, China tenía una estructura de desarrollo integral concentrada en una economía de cadena productiva basada en educación, tecnología e infraestructura; y en 10 años las ventajas del NAFTA para México fueron borradas por las ventajas que logró China fortaleciendo los fundamentos de su economía. Es cierto, el comercio puede ayudar, pero no puede resolver todos los problemas.

Y quisiera concluir con dos generalidades, la primera es que el objetivo de desarrollo no se logra mediante la maximización del PBI, sino promoviendo el desarrollo sostenible e igualitario, y el PBI no es un buen indicador para medir el éxito en ninguna de estas dimensiones. Y por esa razón hay un movimiento en todo el mundo para medir el éxito en el crecimiento no desde el punto de vista del PBI, sino más bien mediante la mediana del ingreso promedio de la persona o del ingreso nacional neto.

La observación final me permite subrayar la importancia de la investigación como la que ustedes llevan a cabo, es decir políticas con base científica. Esto es particularmente importante en la economía. Una de las cosas básicas que uno tiene que enseñar en economía es que a causa de las decisiones de política siempre habrá ganadores y perdedores. Evidentemente los ganadores están muy incentivados para promover políticas que los hagan ganar. En la economía siempre hay intereses entrelazados con las convicciones y quienes tienen estas convicciones buscan teorías que las sustenten. Y esta es la razón por la que este tipo de Consorcio, que reúne a toda una gama de centros de investigación y evidencia un contexto pluralista, permite cuestionar estos supuestos. Este cuestionamiento es el que permitirá diseñar políticas que puedan lograr un tipo de desarrollo que me parece que la mayor parte o muchos de ustedes desean, es decir, el crecimiento democrático sostenible y equitativo para el país. Muchas gracias.