

## Reseñas de libros y revistas

XX Rudi Dornbusch, *Keys to Prosperity. Free Markets, Sound Money, and a bit of Luck*  
Londres, The MIT Press, 2000.

**R**udiger Dornbusch, destacado economista del Massachusetts Institute of Technology (MIT), analiza en esta trascendental obra tópicos como inflación, deuda, tipos de cambio, política externa y mercados emergentes. El marco conceptual descansa en la corriente de la escuela de Chicago, la cual parte del principio de que el mercado es el mecanismo que garantiza la creación del progreso en contraste con el Estado, que en su afán por encontrar soluciones perfectas, fracasa regularmente en sus cometidos.

El libro publicado en el año 2000, recopila una serie de artículos acumulados a lo largo de la década de 1990. Se divide en ocho capítulos: I. “The Big Picture”; II. “Ingredientes macroeconómicos para el crecimiento y desarrollo”; III. “Mercados globales financieros: una propuesta pertinente”; IV. “El libre comercio sin excusas”; V. “Unión Europea: Impactos, problemas y fantasías”; VI. “¿Patología latina o triángulo?” VII. “El milagro asiático; ni tan milagro”, y VIII. “Gente brillante con ideas equivocadas.” En un intento por llevar hasta el lector un extracto de lo más relevante del pensamiento del autor en esta obra, nos damos a la tarea de resumir, por razones de espacio, únicamente los capítulos I, II, VI y VII.

### CAPÍTULO I. THE BIG PICTURE

En este capítulo, Dornbusch reflexiona sobre dos temas relevantes: el progreso en el siglo XX y el papel del Estado. A pesar de las grandes catástrofes como la gran depresión de 1929, las dos guerras mundiales y el experimento socialista, la humanidad ha alcanzado niveles de riqueza y avances tecnológicos nunca antes imaginados. El Estado-nación ha cedido lugar a la

economía global, y las empresas paraestatales y la represión económica han sido rebasadas por la empresa privada y el proceso de innovación tecnológica.

En comparación con siglos anteriores, el xx registra el mayor aumento de la productividad. Hacia el año 1700, las diferencias en ingreso per cápita entre los Estados Unidos, China y la India eran mínimas; de 1700 a 1820 la situación prácticamente no cambió, Europa occidental llevaba una ventaja de tan sólo 20%; pero a partir de 1820, Estados Unidos y Europa superaron dos veces a China, Japón y Rusia. Durante el siglo xix el ingreso per cápita en Europa rebasa en tres y veces a los países mencionados y Estados Unidos en cuatro. La fuerza motriz de este despegue fue la acumulación de capital, la innovación tecnológica, la división del trabajo y la expansión del capital por el mundo.

Durante el siglo xx, especialmente en la segunda mitad, el crecimiento del ingreso per cápita fue sorprendente: en Japón fue de ocho veces, en China de siete y una cifra similar se registró en los mercados emergentes asiáticos. Tal resultado tiene que ver con una apertura comercial, altas tasas de ahorro (excepto en Estados Unidos) y la implementación de tecnología. El progreso se ha visto, entre otras cosas, en el número de autos y televisores por persona, en la caída en los costos de comunicación (teléfono, computadora), en los discos compactos y en la cirugía por rayo láser.

El economista Robert Solow, ganador del Premio Nobel se preguntó, qué tanto interviene la formación de capital en el crecimiento económico, y en qué porcentaje la tecnología. Llegó a la sorprendente conclusión de que la formación de capital sólo aporta un tercio, mientras que el resto se atribuye a la tecnología. Su descubrimiento revolucionó la tesis arraigada en Europa, los países comunistas y Japón, de que el ahorro y la inversión eran los pilares del crecimiento.

Dornbusch afirma que la estrategia de crecimiento resulta, a pesar de todo, muy compleja. Los modelos germano y japonés, que sorprendieron al mundo durante la segunda mitad del siglo xx, hoy padecen de prolongados periodos de recesión. No existe una fórmula mágica para el progreso, pero tiene que ver sin duda con un arduo trabajo y sacrificio. Cabe mencionar que la India, China y Singapur, tenían en 1950 un nivel de ingreso per cápita similar al de 1700. Hoy, China junto con Japón están entre los grandes ganadores del siglo xx. Enfatiza que estas naciones comenzaron tarde, pero con una velocidad extraordinaria. Los grandes rezagados en esta competencia fueron Rusia y África.

Dornbusch reflexiona sobre la globalización. Señala que a finales del siglo xix los grandes adelantos tecnológicos como la electricidad, el ferroca-

rril, el telégrafo y el barco de vapor, estuvieron acompañados de una libre circulación de mercancías, capital y mano de obra. No fue si no hasta la recesión de 1929-1932, cuando el comercio cayó en 70% y el proteccionismo, a expensas de empobrecer al vecino, fue la regla. Este periodo se fue superando con muchas dificultades mediante la puesta en marcha del nuevo orden mundial impreso en el espíritu de Bretton Woods. Para finales de la década de 1950 el proteccionismo en el primer mundo había disminuido considerablemente, pero no así en Japón y muchos otros países subdesarrollados. En 1980, la liberalización del comercio era similar a la de antes de la recesión. Este proceso fue propiciado por cinco factores: *a)* la expansión de empresas transnacionales y multinacionales en combinación con la libre circulación de capital, *b)* la caída de los costos de producción, *c)* la contracción de la intervención del Estado en la economía, *d)* la interdependencia de los mercados en la red globalizada, y *e)* la incursión de la tecnología en actividades productivas, y los problemas que de ello se derivan, principalmente en relación con el desempleo. A su vez, esto explica por qué los trabajadores y el Estado culpan a la globalización por el aumento del subempleo y la pérdida de control del gran capital, respectivamente.

En este contexto, la estabilidad monetaria ha cobrado una importancia crucial en el mundo globalizado. Inspirados en los años de gloria del patrón oro, los bancos centrales se han dado a la tarea de garantizar la estabilidad de los precios y no tolerar la inflación. Como consecuencia, la participación del Estado en la economía se ha restringido, al suponer que cualquier déficit presupuestal es forzosamente inflacionario, y que las deudas de hoy repercuten negativamente en las generaciones futuras. No obstante y a pesar de la caída del comunismo, el estatismo se aferra todavía en Europa bajo la llamada *tercera vía*.

Más adelante, Dornbusch se refiere a la inequidad y advierte que ésta no es sinónimo de pobreza. Resalta el hecho de que 60% del ingreso mundial esté concentrado en 15% de la población y que 35% de la población posea 10% del ingreso. Aun cuando las cifras impidan conocer el fenómeno en detalle, se puede afirmar que el proceso de polarización avanza. Si bien espeta que la pobreza es mala, no piensa lo mismo acerca de la desigualdad, puesto que en el sistema de mercado abierto, el salario debe reflejar el desempeño y talento, insertos en el capital humano. Así, la desigualdad puede ser una poderosa fuerza motriz del desarrollo.

Otro aspecto relevante ha sido el papel del Estado. Al inicio del siglo xx no había barreras comerciales y las economías se inspiraban en el principio del libre mercado y confianza en el progreso tecnológico. Sin embargo, a lo

largo del siglo, se experimentaron modelos que van desde la idea del Estado benefactor, el keynesianismo e incluso el estatismo, para finalmente volver al liberalismo en la etapa finisecular. Este intervalo comenzó con la gran depresión de 1929 y terminó con grandes déficit fiscales, inflación y deuda en la década de 1970. La participación del Estado en la economía ha sido a todas luces desastrosa. Un ejemplo ha sido el generoso seguro de desempleo en Europa, que desanima al cesante a buscar una actividad remunerada en el sector formal. Este fenómeno ha hecho revisar la política económica de numerosos gobiernos socialdemócratas. En contraste, en Estados Unidos la competencia y la privatización han tenido un efecto desfavorable en los trabajadores no calificados, quienes han visto caer marcadamente sus salarios pero no el empleo, ya que paralelamente han crecido los sectores comercio y servicios. El *boom* tecnológico y financiero ha posibilitado un número creciente de megamillonarios, pero ha excluido a otros y empobrecido a la gran mayoría. En este tenor, la democracia en combinación con la creciente inseguridad e inequidad, constituyen un elemento extremadamente explosivo y volátil.

## CAPÍTULO II. INGREDIENTES MACROECONÓMICOS PARA EL CRECIMIENTO Y DESARROLLO

En este apartado se reimprimen artículos que el autor publicó en diferentes revistas durante el periodo de 1995-1998. El tema central gira en torno a la pregunta de qué es lo que garantiza realmente el crecimiento económico, para lo cual se apoya en una investigación transversal que abarca una muestra de 100 países durante 300 años. La hipótesis planteada fue que el crecimiento económico descansa en dos factores: crecimiento en el insumo-factor (capital-trabajo) y el aumento del factor de productividad total (TFP).<sup>1</sup> El primero se refiere al tiempo en horas trabajadas más ahorro e inversión. El segundo contempla el aumento de la producción con la misma cantidad de insumos. El TFP resulta ser el más importante y controvertido. Por ejemplo, en Asia, Paul Krugman afirma que el crecimiento de la TFP fue marginal y con ello, semejante al alcanzado por la ex Unión Soviética. Dornbusch señala que lo que sí se sabe es que de 30% a 40% del crecimiento económico se genera por la vía de la educación y del TFP. Se observa también, que el crecimiento ha sido acelerado en algunos países y muy pobre en otros, lo cual incita a investigar cómo es posible que se haya alcanzado el nivel del primer mundo en un tiempo récord. Cabe destacar que factores como la

---

1 Por sus siglas en inglés: *total factor productivity*.

democracia, la estabilidad de precios, los derechos de propiedad y un alto gasto en educación como porcentaje del PIB, han tenido un papel relevante en estos inefables casos. El estudio referido divide a las naciones en tres grupos de acuerdo con el crecimiento económico promedio: menos de 0.5%; de 0.5% a 2.9% y de 2.9% en adelante. El resultado establece que los países con mayor crecimiento económico tienen por lo regular un alto nivel de educación, baja inflación, déficit pequeños y un apoyo financiero al sector privado. En un segundo plano, aparecen factores como apertura comercial, estabilidad macroeconómica y un gobierno pequeño como relevantes. Del estudio, el autor constata que la inflación ha mostrado ser un elemento opuesto al crecimiento económico y a la estabilidad social. Investigaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) señalan que un índice inflacionario del 8% afecta negativamente al crecimiento. Hay incluso quienes afirman que la única tasa inflacionaria fértil para el crecimiento es de cero por ciento. Altas tasas de inflación incitan a la fuga de capitales y a la dolarización de la economía. Por lo regular, detrás de este fenómeno está el financiamiento del déficit público mediante la emisión deliberada de circulante. Debido al inmenso daño que provoca la inflación y a la falta de credibilidad en las autoridades monetarias, el autor no duda en recomendar un consejo monetario o la dolarización.

En los casos de inflación moderada, se presenta el fenómeno de inercia, consistente en el cálculo de un índice inflacionario con respecto al año anterior. En esta situación, sólo la apreciación del tipo de cambio<sup>2</sup> junto con una reducción de los precios en los servicios públicos —cuya consecuencia es a su vez un déficit público— parecen ser la solución. En Chile, por ejemplo, se abatió la inflación en la década de 1990 de 30% a 7%, logrando un crecimiento paralelo de 4% a 7%. En México la inflación se redujo a 7% en 1994 a expensas de una sobrevaluación de 40% del peso con respecto al dólar. La contigua crisis de 1995 debió haber sentado un precedente para evitar utilizar el tipo de cambio como instrumento de control inflacionario, sin embargo, no fue así. A partir del gobierno de Ernesto Zedillo se aplicó exactamente el mismo instrumento para controlar la inflación. Según un amplio estudio empírico de Goldfajn y Valdés, las sobrevaluaciones terminan por lo general en lamentables crisis.

Dornbusch anatematiza enérgicamente la intervención del Estado en la economía. Asevera que en los países en donde ésta ha sido extensa, se han

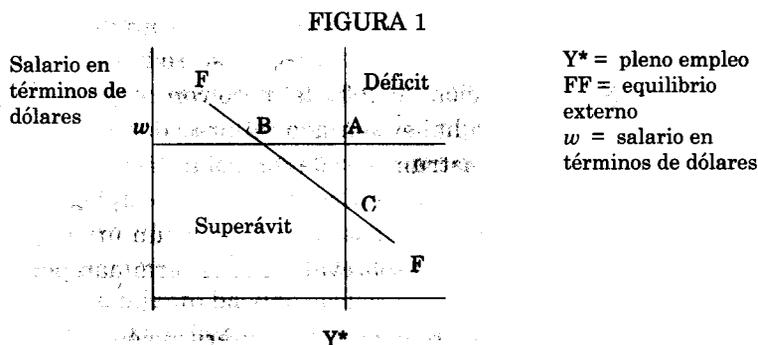
---

<sup>2</sup> Es decir, anclar la inflación al tipo de cambio.

sembrado severos desequilibrios a cambio de un efímero periodo de auge. Si bien reconoce que la economía de mercado puede castigar el salario, también crea empleos y abre oportunidades. En el caso de gobiernos que promueven políticas sociales ambiciosas, el autor reitera su profunda reprobación al seguro de desempleo. Lo mismo sucede con las pensiones; en el futuro, será difícil asegurar a un creciente número de personas que se acerca al periodo de retiro, sin incurrir en serios desequilibrios fiscales. Estos dos fenómenos se presentan en forma clásica en Alemania, cuyo gobierno se preocupa demasiado por la justicia y descuida la importancia de la responsabilidad individual, la iniciativa propia y el hecho de que mucha gente se beneficie de un sector de contribuyentes cautivo cada vez más pequeño.

## CAPÍTULO VI. ¿PATOLOGÍA LATINA O TRIÁNGULO?

Dornbusch se refiere a un problema congénito y estructural que presentan las economías de la región. Tiene que ver con una creciente dependencia de divisas para financiar el crecimiento económico, pero que a su vez constituye el centro de los desequilibrios macroeconómicos, cuyo destino es tarde o temprano una crisis cambiaria altamente depredadora. El epicentro de tal crisis descansa en un tipo de cambio sobrevaluado que permite una mejora del poder adquisitivo en las importaciones y un control inflacionario por un lado; pero por el otro, genera un desequilibrio interno y externo. El crecimiento económico se basa en una moneda sobrevaluada que sostiene al mismo tiempo una estabilidad política. El autor explica el llamado triángulo latinoamericano que aparece en la figura 1.



No hay un solo punto que garantice al mismo tiempo un equilibrio externo, pleno empleo y un salario alto en términos de dólares que satisfagan las demandas de los trabajadores. El punto A supone pleno empleo y paz social,

pero déficit externo. El punto *B* supone un salario alto, equilibrio externo y desempleo. El punto *C* garantiza el pleno empleo y el equilibrio externo pero no la paz social, porque los salarios son muy bajos. Ante un choque externo, el reto es conciliar la restricción de divisas con las aspiraciones salariales, por lo cual se recurre al endeudamiento externo para poder permanecer en *A*.

La política económica se centra en garantizar un crecimiento y pleno empleo con salarios altos en términos de dólares, pero a expensas de un creciente y peligroso desequilibrio externo. El déficit externo se puede financiar por medio de endeudamiento externo público o privado y, toda vez que se asegure su permanencia, se posterga la necesidad de un ajuste. Cuando el apoyo externo se interrumpe o se vuelve negativo, sólo resta devaluar y pasar al punto *C*. Pero pronto las protestas sociales, las huelgas y las demandas salariales para resarcir la pérdida de poder adquisitivo causado por la devaluación, ejercen presión sobre los precios y la economía regresa al punto *A*, con lo cual daría inicio una peligrosa espiral inflacionaria (*devaluación-inflación*). La alternativa para combatir la inflación es poner en práctica políticas restrictivas que muevan la economía al punto *B*, donde los salarios altos se mantienen, pero con desempleo. El desempleo es un factor generador de pobreza, por lo que se vuelve insostenible a largo plazo. De ahí que la economía comience a desplazarse al punto *C*, restableciéndose el crecimiento y el pleno empleo pero a expensas de salarios muy bajos. Lo complicado es que, si bien aumenta la competitividad externa a través del salario, se castiga el poder adquisitivo y con ello el consumo y la demanda interna. Al mismo tiempo, el encarecimiento de los bienes externos provoca un efecto de sustitución en el mercado interno, mismo que ejerce presión sobre los precios en el corto plazo. Por lo tanto, pasar la economía de *A* a *B* tiene grandes costos políticos, lo que explica que las autoridades responsables lo dejen como último recurso. El permanecer obstinadamente en el punto *A* mediante un endeudamiento creciente, es altamente riesgoso. Pero no sólo eso, con el tiempo se desplazaría la curva *FF* hacia la izquierda para generar las divisas que exige el financiamiento de un pasivo creciente, con lo cual, ante un ajuste cambiario, se descolapsaría la economía en un nivel *C* más bajo. El modelo muestra que el tipo de cambio es un factor eminentemente político, debido a que por lo regular, toda devaluación implica la renuncia del ministro de finanzas.

Existe un vínculo entre la inflación y la depreciación. La primera no es fácil de combatir sin la participación de los actores económicos. Por eso, la fórmula más sencilla y a menudo utilizada es la apreciación del tipo de cambio, cuyo efecto no sólo es la disminución de los precios, sino el aumento del

salario real. El grave error es no tener una herramienta para desactivar un efecto similar a una bola de nieve en descenso, pues dicha fórmula porta la semilla que germinará en la siguiente crisis cambiaria. Una vez presente, la crisis se manifiesta en una severa inflación que se combate por el lado de la demanda mediante programas de ajuste al estilo del FMI. Dornbusch descarta el control de precios como solución a la inflación, pues la consecuencia es el disparo del déficit público y el empeoramiento del desequilibrio. Es cuando la inflación se controla imponiendo la rigidez de precios que se inicia al siguiente ciclo de apreciación cambiaria, que tarde o temprano se cerrará con las mismas consecuencias. Se ataca así lo que se denomina como enemigo número uno: la inflación, pero a expensas del equilibrio cambiario. Esto sólo beneficia a la clase política, la cual aprovecha el lapso para retener el poder.

Dornbusch analiza los casos de Chile, Brasil y México, y destaca los factores que en los tres casos estuvieron presentes y que provocaron las crisis cambiarias. Insiste en que México no ha aprendido la lección, pues nuevamente el control inflacionario está anclado a una apreciación continua del peso. Asegura que un crecimiento del 6%, sólo se alcanzaría con una dolarización, pues ni siquiera el consejo monetario al estilo argentino, podría restablecer la confianza en las autoridades monetarias mexicanas, quienes han ejercido sus funciones desde la década de 1970 con suma irresponsabilidad. Dornbusch concluye con este pensamiento: *The basic theorem of currency crisis is this: they take a lot longer to come than you would think, and they happen a lot faster than you would have thought. An then there is another theorem: of three crisis predicted by economists, two never happen, and the third is far worse than expected*<sup>3</sup> (pág. 306).

## CAPÍTULO VII. EL MILAGRO ASIÁTICO; NI TAN MILAGRO.

La cuenca del Pacífico sorprendió a un mundo que observaba encantado los logros económicos de aquella región, no dudando en afirmar que se trataba de un modelo digno de emular por el resto de los países emergentes. Sin embargo, el colapso de Japón a principios de la década de 1990 y, posteriormente la crisis de 1997, condujo a una seria reflexión en torno a tal modelo por parte de expertos y estudiosos del tema. Cualquier economía con un

---

3 El teorema básico de las crisis cambiarias es el siguiente: se toman más tiempo en llegar de lo que uno supone y ocurren más rápido de lo que uno hubiera pensado. Hay otro teorema: de tres crisis que pronostican los economistas, dos nunca tienen lugar y la tercera es más grave de lo que se supuso.

abultado déficit externo, un tipo de cambio anclado al dólar y un régimen de gobierno dictatorial cercano al ocaso, despierta sospechas de un repentino desajuste financiero. En el caso de Asia, las dictaduras culparon al capital financiero de haber orquestado una conspiración en contra de sus economías. Tal fue el caso de Mahathir, primer ministro de Malasia, quien lanzó invectivas en contra del FMI, acusándolo de ser responsable de la crisis de su país.

La causa de la crisis asiática, tuvo que ver con sus fuertes lazos con el capital internacional en combinación con un sistema financiero local pobremente regulado, así como con la participación de bancos y corporaciones fuertemente apalancadas. Súmese a ello las cuantiosas operaciones *offshore* y préstamos a compañías en quiebra. La crisis no fue cambiaria, sino ligada a la falta de responsabilidad y corrupción. Con ello se libera a los especuladores de toda culpa, pues éstos nunca negaron su carácter lucrativo, por lo que su comportamiento no obedece al racismo, sino al refinado olfato detector de situaciones financieras riesgosas. Agrega que, de la región, Japón constituye el mayor peligro, pues la fortaleza del yen es superficial, porque de lo contrario, ésta debería estar respaldada por ganancias, creación de empleo, estabilidad financiera y cohesión social. Lejos de ello, la economía nipona se aletarga, flanqueada por una apreciación continua del yen y una deflación a la que el gobierno no ha podido responder. El viejo modelo impulsor denominado Japan Inc., compuesto por un complejo entramado gobierno-bancos-empresas, y que aseguraba un financiamiento barato y ahorro forzado, se ha vuelto corrupto e incompetente. La quiebra del sistema financiero impide reactivar el crédito y obliga a las empresas a buscar oportunidades en el extranjero. La política fiscal restrictiva evidencia que la crisis es de orden interno, a pesar de que eventualmente el flujo de capitales pueda afectarle. Dornbusch propone tres medidas para superar la crisis: *a)* sanear el sistema financiero para que los bancos puedan prestar en lugar de ocultar sus pérdidas. Se calcula que éstos registran un monto de cartera vencida equivalente a 15% del PIB; *b)* reducir los impuestos en un 2% del PIB para estimular el consumo, y *c)* implementar un programa de desregulación al estilo Ronald Reagan o Margaret Thatcher. Estas tres políticas podrían estimular las actividades económicas, crear empleo y equilibrar el gasto público.

La misma crítica a la intervención del Estado en Japón vale para Corea del Sur. El modelo intervencionista que antaño funcionó no fue capaz de evitar la crisis. Las empresas llamadas *Chaebol* llegaron a aportar 50% del PIB, cristalizándose así la marcada tendencia centralizadora del modelo.

Durante la crisis, estas empresas enfrentaron la competencia de China —sustentada en bajos costos de la mano de obra—, una economía japonesa en recesión y un proceso de devaluaciones competitivas en la región. Análogamente, la presión externa para permitir avances en la democracia, ha develado dos aspectos que para el autor van de la mano: carteras vencidas y corrupción política.

GERARDO REYES GUZMÁN  
Coordinador de la Licenciatura en  
Comercio Exterior y Aduanas  
de la Universidad Iberoamericana, Puebla.  
<gerardo.reyes@iberopuebla.net>