

# Quantum

REVISTA DE LA FACULTAD  
DE CIENCIAS ECONOMICAS  
Y DE ADMINISTRACION

## ESCRIBEN

.....

**Juan Carlos Dean Rivas**

**Aldo Ferrer**

**Antonio Barros de Castro**

**Bernardo Kosacoff**

**Octavio Rodríguez**

**Ernesto González Posse**

**Oscar Burgueño**

**César Failache**

**Raúl W. Papa**

**Antonio Barros de Castro\***

# La capacidad de crecer como problema\*\*

*El plan Real, extraordinariamente exitoso en cuanto a contener la inflación, no ha resultado en un crecimiento global satisfactorio de la economía brasileña. Sus partidarios sostienen que ello se debe a que las transformaciones propuestas por el plan todavía están a medio camino. El autor controvierte esa opinión a partir de un análisis de diversos aspectos de la realidad brasileña, que lo lleva a concluir que la economía que surge del plan Real tiende a un comportamiento altamente diferenciado de los sectores, con resultados globales mediocres e inestables.*

## ■ Introducción

Parece haber un amplio acuerdo en torno a la idea de que las transformaciones por las que atraviesa la economía brasileña aún se encuentran a medio camino, y todavía deben proseguir en los próximos años. Los portavoces del gobierno

son especialmente enfáticos al caracterizar al plan Real como una obra incompleta, y atribuyen a esta proposición un doble significado: por un lado, estamos lejos de completar las reformas que consolidarían el nuevo orden; por otro, todavía no aparecen algunos de los resultados esperados de la nueva economía.

\* Profesor de la Facultad de Economía y Administración de la Universidad Federal de Rio de Janeiro.

\*\* Ponencia presentada en el seminario «Desarrollo y políticas de largo plazo», organizado por la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República y realizado en Montevideo en octubre de 1966. El trabajo fue publicado en João Paulo dos Reis (comp.), *O Real, o crescimento e as reformas*. (Traducción del portugués de Ruben Svirsky.)

El crecimiento sería, tal vez, el mejor ejemplo de un resultado todavía aplazado. Ya llegará, a su tiempo, y sería decididamente perjudicial, además de inútil, pretender alcanzarlo mientras no se logren los avances deseados materia de reformas estructurales. Por el contrario, en esas circunstancias convendría mantener a la economía relativamente frenada, empleando para ello el instrumento de contención macroeconómica efectivamente disponible: la política monetaria. En esta perspectiva, a los diversos críticos de la situación actual les faltaría no sólo paciencia, sino también comprensión del proceso de cambios desencadenado por el Real. A estas ponderaciones suele seguir una advertencia: no seamos cortos de memoria, recordemos la sucesión de planes fracasados. Con el plan Real, por primera vez en no menos de treinta años, estamos a punto de ingresar en el tercer año consecutivo de inflación excepcionalmente baja. Distinto sería el cuadro si no fuese por la firmeza y la cautela con que se están empleando los instrumentos de política macroeconómica.

La posición que se acaba de resumir, incansablemente repetida desde que se hizo evidente que no se retomaba el crecimiento prometido en setiembre de 1995, es criticable a partir de los siguientes argumentos:

1) Si en lugar de mantenernos fijados en el pasado miráramos a nuestro derredor, descubriríamos que hace algunos años que los planes de combate a la inflación se van cumpliendo prácticamente en todas partes. En Bolivia, que llegó a enfrentarse a una hiperinflación de corte clásico y la atacó con medidas esencialmente ortodoxas, hace muchos años que la inflación se mantiene bajo control. En Perú, país lacerado por conflictos que hasta hace muy poco parecían insuperables, también se obtuvieron avances espectaculares en materia de estabilización. Y ni que hablar de Argentina, campeona de la inestabilidad y que hoy ostenta la segunda inflación más baja del mundo, no obstante los graves estragos que le ocasionó el

«efecto tequila». El propio México, si tomamos la inflación prevista de ahora en adelante (tanto por fuente oficiales como por el mercado), también parece haber controlado milagrosamente el empuje inflacionario detonado a fines de 1994.

Dados todos esos éxitos, parece evidente que la estabilización hoy se ha vuelto decididamente menos inalcanzable que a fines de los años setenta y buena parte de los ochenta. En consecuencia, la recurrente comparación con el pasado, y muy especialmente con el Plan Cruzado, resulta inadecuada. El Real pertenece a una cosecha nueva y distinta de planes. Desde el punto de vista antinflacionario constituyó, de hecho, un gran éxito, lo cual, sin embargo, no lo convierte en una excepción. Hoy en día es la norma. Sólo Venezuela se ha mostrado incapaz de dominar la inflación. Tal vez porque no ha intentado, hasta ahora, un programa del tipo al que está afiliado el Real.

2) Lo que distingue al plan actual no es la firmeza de la política monetaria. Ésta, por otra parte, abrumada en exceso por el objetivo de esterilizar el torrente de recursos procedente del exterior, más de una vez fue llevada hasta el extremo en la primera mitad del decenio en curso. Lo que sí distingue al Real, además de la brillante operación de desindexación (episodio de la Unidad Real de Valor, URV), es la conjugación de los hechos siguientes:

El Real trajo consigo la radicalización de una posición de distanciamiento del gobierno frente a la suerte de las actividades productivas nacionales. Esta posición se había anticipado en diversos episodios a lo largo de los años ochenta, y fue oficialmente asumida por primera vez en la presidencia de Collor. El gobierno, guía en la construcción de la economía, protector y apoyo de las empresas, sobre todo en el campo industrial, pasó a ser un mero gestor de las condiciones macroeconómicas, indiferente en la práctica (y en cierta medida en su propio discurso) ante la suerte de las empresas individuales e incluso de sec-

tores de la economía. Esta actitud, además de suponer una revisión de sus bases y alianzas, requiere un cambio profundo en la percepción de cuáles son las responsabilidades de los poderes públicos. Sin ingresar en estas candentes cuestiones,<sup>1</sup> cabe registrar acá que, al promover semejante cambio de rumbo, el gobierno brasileño se alineaba (finalmente) con la posición dominante desde hacía mucho en América Latina. A través de ese cambio no sólo renuncia a interferir en las decisiones privadas relativas a la asignación de recursos, sino que recurre amplia y asumidamente al mercado externo con el objetivo de disciplinarlas. En el caso brasileño, el recurso a la presión ciega e impersonal del mercado mundial fue incluso llevado a extremos: en el programa de apertura anunciado en 1990, con el plan Real sobrevendrían, en su primera fase, una importante caída de la tasa de cambio nominal y nuevas rebajas arancelarias decididas por las autoridades según las circunstancias. No es necesario recordar ni subrayar que este procedimiento no tiene precedentes en los tiempos modernos de este país.

Esa experiencia no hubiera sido posible si, además del ajuste previo de la deuda externa, no hubiera ocurrido un cambio drástico en las condiciones del mercado internacional de capitales, que hizo ingresar al mundo en una fase de superabundancia de liquidez, bajos intereses y (por lo que respecta a las inversiones directas) búsqueda desenfrenada de oportunidades en mercados no saturados. Sin embargo aquí, como en otros países latinoamericanos, los gobiernos intentaron ofrecer explicaciones estrictamente locales (endógenas) para el brusco aumento del ingreso autónomo de capitales.

3) Los excepcionales resultados obtenidos en la lucha contra la inflación por la actual cosecha de programas de estabilización están siendo acompaña-

dos por el surgimiento o agravamiento de problemas tales como crecimiento modesto o negativo, elevada desocupación, altos índices de incapacidad de pago, crisis bancaria, quiebra de empresas y peligro de desaparición de sectores enteros. Y se pretende explicar la aparición o la persistencia de esas dificultades por la insuficiencia de las reformas. De ahí que países como México y Argentina -que han llevado mucho más lejos que Brasil la apertura y, sobre todo, la privatización y la desregulación- estén ensayando ahora una (autodenominada) segunda ronda de reformas de estructura.

### ■ Microeconomía de la estabilización: primeras observaciones

Contextualizado sumariamente el plan Real en el cuadro general de cambios al cual de hecho pertenece, cabría ahora intentar una sucinta caracterización de algunos rasgos propios o específicos de la economía brasileña cuando se le aplica tal tipo de programa.

Esta economía, escenario de una de las más vigorosas y persistentes experiencias de promoción del desarrollo industrial históricamente conocidas, nunca interrumpida por cambios hostiles a la industria, llegó a disponer, hacia 1980, de un sistema industrial completo e integrado. Siguió después un largo período de turbulencia macroeconómica y estancamiento industrial. Estos hechos importantes diferencian no sólo el pasado brasileño sino también su presente. Expliquémonos: estamos ante el caso único de un país que somete a la prueba de una apertura rápida -y potenciada por la superabundancia de liquidez internacional- a una estructura industrial completa y patentemente desfasada. La gravedad del cuadro se hace evidente al considerar que, dados los enormes cambios ocurridos en los

1 Véase Antonio Barros de Castro, «O Estado, a empresa e a restauração neoclássica», en A. B. Castro, L. M. Possas y A. Proença (orgs.), *Estratégias empresariais na indústria brasileira*, Forense Universitária, Rio de Janeiro, 1996.

precios relativos a consecuencia de la apertura y de la sobrevaloración, resultan genéricamente cuestionadas todas las decisiones mediante las cuales las empresas habían constituido su actual estructura.

Agréguese a lo anterior que las dimensiones continentales del país y su notable heterogeneidad dieron margen al surgimiento de industrias regionales. Aunque menos dotadas en varios sentidos, éstas se mostraron históricamente capaces de convivir con el sistema industrial más evolucionado, montado en el triángulo São Paulo - Rio - Minas Gerais.

No es preciso destacar que el conjunto de características que se acaba de describir vuelve particularmente difícil y penoso todo intento de depuración y selección de los más aptos llevada a cabo directa, rápida e impersonalmente por el mercado. En última instancia, esta selección implica pasar de una heterogeneidad históricamente ajustada (que fue posible debido al encierro, a la continentalidad y, en cierta medida, a las propias políticas regionales) a una homogeneización impuesta por la integración al mercado internacional. No debe sorprender que este proceso haya resultado doloroso y excluyente.

Por otro lado, la inexistencia de cambios que permitieran ir más allá de un ajuste fiscal oficialmente anunciado como «transitorio» y el empleo -considerado abusivo por muchos- del pesado fardo de apertura y sobrevaloración, implican la subsistencia de un elevado «riesgo macroeconómico». Prueba de ello es la violenta oscilación entre la euforia inicial y la brutal penuria monetaria subsiguiente, causante del desajuste de los inventarios y otras dificultades que dominaron el panorama coyuntural de la segunda mitad de 1995.

Sin embargo, la ausencia de una arquitectura macroeconómica percibida como sustentable no llevó a las empresas al inmovilismo: las presiones aca-

rreadas por la apertura y, en ciertos casos, las propias oportunidades entreabiertas por la estabilización no lo permitirían. Empero, tiene sentido suponer que las empresas, al tomar sus decisiones, atribuirían un gran peso a las amenazas y temores ocasionados por el nuevo cuadro. Aunque más no fuera, porque no se ve cómo ni quién estaría socializando los riesgos para que las empresas pudiesen adoptar actitudes efectivamente (re)afirmativas.

En la medida en que éstas sean las especificidades de la economía y, más precisamente, del cuadro creado por el plan Real, es de sospechar que la desaparición del ímpetu expansivo mostrado por ella cuando el lanzamiento del plan no se deba sólo a la severa gestión macroeconómica a que fue sometida. El «efecto tequila» se disolvió, los capitales volvieron a buscar (excesivamente) al país, las tasas internas de interés se redujeron prácticamente a la mitad, la inflación parece dominada, etcétera. Pero el resorte del crecimiento no parece volver a funcionar. Ante este hecho, ciertamente frustrante para todos, cabe levantar la hipótesis de que la nueva economía que está siendo creada por el Real esté comenzando a revelar propiedades no sospechadas por sus mentores. Evidentemente esto no podía percibirse durante la primera fase, cuando ese resorte se disparó de un salto, dando lugar a la «fiesta de la estabilización». En aquel cuadro, como no dejaban de repetir los portavoces del oficialismo, había espacio para que todos creciesen.<sup>2</sup>

## ■ Crecimiento: ¿deliberadamente contenido o involuntariamente trabado?

Antes de ingresar en el tema central de este artículo, conviene recordar un par

2 La probable euforia inicial, así como algunos problemas por ella ocasionados, fue comentada anticipadamente en «Estabilização, crescimento e política industrial», documento presentado en el VI Fórum Nacional en abril de 1994. Véase *Estabilidade e Crescimento, os Desafios do Real*, José Olympio Editora, 1994.

de aspectos de la evolución del Real de gran importancia en la perspectiva aquí adoptada.

Inmediatamente después del lanzamiento del plan, la economía ingresó en un rumbo de crecimiento explosivo desde el punto de vista de la balanza de pagos. Basta recordar que de febrero a junio de 1995 el déficit comercial se mantuvo en torno de mil millones de dólares mensuales; esta cifra, anualizada y agregada a los casi 17.500 millones del déficit en la cuenta de servicios, alcanzaría a producir un déficit en cuenta corriente cercano a 5% del PIB.

Los mayores excesos de esta situación fueron corregidos por la revisión parcial de la política cambiaria, por una sucesión de medidas ad hoc —especialmente en el ámbito arancelario— y por el brutal aumento de las tasas de interés. El carácter drástico de las medidas logró revertir el cuadro coyuntural, despejando el horizonte con respecto al recredimiento inflacionario y creando un margen mínimo de seguridad en cuanto se refiere a la balanza de pagos.<sup>3</sup> En este sentido, es indiscutible que hubiera sido peor que no se hubiesen accionado los frenos; como reconoció después un integrante del equipo económico, en abril de 1995 el programa se encontraba en una «zona de peligro».

Retomado el control del cuadro macroeconómico, en el segundo semestre de 1995 se plantea por primera vez la cuestión de la capacidad de crecer de la economía. La transformación simultánea de tantos parámetros y marcos regulatorios hace muy difícil formular al respecto conjeturas mínimamente fundadas. Teniendo esto presente, y procurando reducir en alguna medida las dificultades del análisis, lo centraremos inicialmente sólo en la industria ya ins-

talada en ocasión del lanzamiento del Real. Esto incluye a la industria brasileña —cerca de dos tercios de la estructura instalada— y a las empresas extranjeras que operan en el país. Más adelante se agregarán algunas observaciones acerca de las posibilidades de crecimiento provenientes de la llegada de nuevas inversiones externas.

Es innecesario destacar que las políticas convencionales de estímulo al crecimiento, fundadas en el incremento del gasto público, son prácticamente inviábiles en el nuevo contexto. En realidad, ni siquiera la reactivación cíclica de la economía, a partir de una eventual caída del nivel de actividad, podría ensayarse sin poner en riesgo la estabilidad. Esto no se debe sólo al hecho básico (que, por otra parte, aquí no se controvierte) de que, en ausencia de ajuste fiscal y hallándose sensiblemente valorizado el tipo de cambio, los gestores de la coyuntura se ven compelidos a mantener refrenada la economía, para evitar que las transacciones comerciales con el exterior conduzcan a una situación insostenible, dando margen al resurgimiento de ataques especulativos. También las políticas monetarias activas encuentran severos límites en cuanto se refiere al estímulo a la economía, como se verá más adelante. En consecuencia, discutir la potencialidad de crecimiento significa, fundamentalmente, preguntarse sobre los comportamientos de las empresas en el nuevo contexto.

1) Hay fuertes indicios de que numerosas empresas están procediendo a un tipo de ajuste que tiende a repercutir negativamente, en más de un sentido, en la economía y la sociedad. Esto tiende a suceder siempre y cuando el ajuste microeconómico consista, esencialmen-

3 Es verdad que las cifras mencionadas se encuentran infladas en cierta medida por las expectativas pesimistas prevalecientes en el primer semestre de 1995 acerca de la sustentabilidad del plan. No obstante, el hecho de que el cambio de política cambiaria, la imposición en ciertos casos de altas tasas de importación y la fuerte desaceleración subsiguiente de la economía no lograran reequilibrar la balanza comercial (como lo sugiere el desempeño del comercio exterior en los primeros meses de 1996) parece demostrar claramente que la relación de precios entre los productos internos y los importados establecida en la primera fase del Real llevaría rápidamente a la economía a una situación insostenible en materia de balanza de pagos.

te, en una respuesta a la invasión de los mercados por productos importados. Esto equivale a decir que las nuevas posibilidades entreabiertas por el mayor acceso al exterior estarían pesando relativamente poco en la redefinición de los caminos adoptados por las empresas frente a la estabilización-cum-apertura.

En este tipo de ajuste, de carácter eminentemente defensivo, serían llevadas en muchos casos a dejar de lado, en cuanto unidades productivas, sus posiciones más actualizadas y dotadas de mayor contenido tecnológico. El complemento natural de este tipo de cambio consiste en intensificar las importaciones. Si este posicionamiento fuera una mera maniobra táctica, a la cual siguiese una nueva ofensiva productiva, tal vez la economía y la sociedad no resultasen perjudicadas. Sin embargo, es de temer que en numerosos casos el retroceso implique un efectivo abandono de posiciones. Esto implica desempleo, disolución de equipos y pérdida de capital humano. En rigor, estaría operando aquí un mecanismo de «selección adversa»: la desmovilización se da precisamente donde, por operar procesos y obtener productos más actualizados, se está más expuesto a la competencia externa. No obstante es exactamente en estas áreas donde el aprendizaje tiende, en principio, a ser más intenso. En resumen, arrinconadas y obligadas a cambiar para sobrevivir, numerosas empresas estarían defendiendo legítimamente el interés propio y chocando involuntariamente con el colectivo. En muchos casos habrían dejado de pensarse como unidades productivas para considerarse como patrimonio; más precisamente, como patrimonio amenazado.

Un tipo de reacción, altamente positiva en principio pero que puede conllevar consecuencias perjudiciales para las propias empresas y también para la economía, consiste en ampliar al máximo las escalas de producción de modo de bajar los márgenes (sobre la facturación) sin perjudicar la rentabilidad (de los activos). Con esto la empresa aumenta su exposición financiera y pierde

flexibilidad. En rigor, se acentúa su vulnerabilidad ante eventuales inflexiones negativas de la coyuntura, lo cual a su vez repercute negativamente en la salud del sistema bancario.

Finalmente, habría que tener en cuenta las consecuencias para la economía de transferir el control de una gran cantidad de empresas a manos de firmas extranjeras. El tema se tocará más adelante, al tener en cuenta los factores en favor del crecimiento de la economía que surgen del plan Real.

2) El tipo de economía que se está implantando tiende a generar intereses (relativamente) altos. No es fácil visualizar este problema en el cuadro brasileño actual, dada la reciente e innegablemente significativa reducción de las tasas reales y nominales. No obstante, la afirmación puede justificarse desde diferentes ángulos.

Una razón importante proviene de que en el tipo de economía que se está implantando, altamente integrada al sistema financiero internacional, el piso de la tasa de interés tiende a ser la tasa básica estadounidense, aumentada por el riesgo país. Por ejemplo, en un momento que está tomando en este momento (mayo de 1996) un grupo nacional grande y sólido, el margen (spread) sobre los títulos del tesoro estadounidense del mismo plazo consiste en 4.5 puntos porcentuales, de modo que un título que se rescatará en tres años paga anualmente 10.74%, tasa muy superior a la pagada por sus competidores en el plano internacional. Y se reconoce que éste es un privilegio restringido a las mejores empresas brasileñas. Los intereses que afectan a las demás están totalmente despegados de las condiciones internacionales y consisten, de hecho, en un múltiplo de las tasas aplicadas en el exterior. No hace falta destacar que los mercados por ellas disputados fueron unificados en la práctica por la apertura.

Agréguese a lo anterior que no es mínimamente realista esperar que el spread aplicado hoy a Brasil se reduzca a breve plazo. La explicación convencional de esta inercia (pese al extraordina-

rio avance del país en materia de estabilización) consiste en el trauma históricamente producido por la moratoria. Si bien este argumento contiene una dosis de verdad, debe agregarse otro motivo.

Por su propia naturaleza, la concesión de un crédito constituye un negocio en el que se verifica una asimetría de información entre las partes involucradas. Si esto es cierto en general, imagínese la gravedad del problema cuando se experimentan, al mismo tiempo, cambios tan profundos. En rigor, las transformaciones en curso y previstas son de tal magnitud que las decisiones tomadas en el pasado por las empresas tienen que ser íntegramente revisadas. En una palabra, ante los nuevos precios relativos —y al ser tan grande el atraso tecnológico y organizacional acumulado en la fase de estancamiento y marginalización— la propia identidad de las empresas se pone en cuestión. Mejor dicho, ellas fueron constituidas a partir de decisiones que no se habrían adoptado si se hubieran conocido los precios relativos con los que tendrían que convivir en el futuro.

Dado el desconocimiento de las posibilidades efectivas de supervivencia y (re)afirmación de las empresas en el nuevo medio, los propios bancos locales se encuentran en mayor o menor medida inhabilitados para otorgarles préstamos. En la práctica, tienden a «racional» el crédito y a preferir, como lo sugiere el caso brasileño, prestarle al gobierno.

Lo que antecede equivale a decir que el grado de incertidumbre al que están sometidas las empresas en el nuevo contexto es inmenso. Es difícil exagerar al respecto. Ya no conocen la estructura del mercado ni la empresa líder del campo en que actúan. Su futuro es opaco y su pasado incorporó opciones que ahora se han vuelto equivocadas. No está demás recordar, incluso, que el retorno de las inversiones realizadas ahora deberá concentrarse en el próximo gobierno y en el que le siga, con toda la indeterminación que este hecho puede agregar.

Es evidente que las consideraciones

anteriores deben relativizarse en el caso de las empresas de gran tamaño e implantación internacional. Es reconocido que ellas pautan su comportamiento por estrategias globalizadas y de largo plazo. Por su poderío financiero, tecnológico y comercial, son capaces de influir e incluso de amoldar el medio en el que actúan. Los propios gobiernos locales, en su afán de atraerlas, no miden esfuerzos para precondicionar el contexto a sus exigencias. Irónicamente, en el nuevo cuadro son ellas, y no los gobiernos, los actores «estructurantes». Y esto les permite escapar, por lo menos parcialmente, a la incertidumbre inherente a la nueva situación.

Por último, es indispensable tener en cuenta que la deuda externa líquida vuelve a crecer en la nueva economía, a consecuencia de los sucesivos déficit de las transacciones corrientes. En consecuencia, si las exportaciones no adquieren dinamismo, tarde o temprano la confianza de las fuentes financieras en el país resultará socavada. Por consiguiente, la conquista y la conservación de la confianza de las fuentes financieras internacionales tienden a convertirse en el punto neurálgico e incluso en el centro ostensible de la atención de la política interna, como se puede observar en Argentina y en México. Dada la naturaleza eminentemente conservadora de la comunidad financiera, esto implica que las autoridades gubernamentales adopten, por decir lo menos, pautas de conducta ostensiblemente prudentes. Y una vez más se confirma la tendencia hacia la contención de la economía.

Con este conjunto de argumentos como telón de fondo, conviene considerar seriamente la posibilidad de que algunas de las dificultades a las que se enfrenta hoy la economía brasileña (y que frustran la anunciada fase de crecimiento firme y estable) constituyan presagios de dificultades futuras y no meramente el efecto de la contención impuesta por la política macroeconómica.

El Real es, en efecto, una obra inconclusa. Pero esto también significa que algunos de los problemas que acarrea

apenas estén comenzando a aparecer.

## ■ **Acerca de la potencialidad de crecimiento**

Si bien son pertinentes y merecen la mayor atención, los problemas que acabamos de plantear no implican la anulación de la potencialidad de crecimiento de la nueva economía. Por potencial de crecimiento de la economía entendemos aquí el conjunto de factores que actúan en el sentido de impulsar su expansión y cuya influencia positiva tiende a extenderse por un plazo medio o largo. Se excluyen, por consiguiente, los factores o estímulos que no tiendan a (o no puedan) sustentarse. Ese sería el caso típico de los impulsos provenientes de una elevada cotización ocasional de ciertos productos de exportación, o de un aumento del gasto público que aleje a la economía de una situación percibida como sostenible. Es obvio que ese concepto carece de pretensiones teóricas, y sólo es útil a efectos de comparar situaciones. Naturalmente, puede emplearse tanto para comparar períodos a lo largo del tiempo como para contraponer las perspectivas de crecimiento de diferentes economías.

Un primer factor importante que tiende a impulsar el crecimiento en el período que se abre consiste en una auténtica hambre de bienes duraderos que se comprueba en esta economía. Expliquémonos. De 1980 a 1993 el estancamiento de la economía y el colapso del crédito al consumo frenaron decididamente la expansión y la actualización de los inventarios de bienes duraderos. Esto ocurrió no obstante el avance de la urbanización y la avasalladora presencia de la televisión como matriz formadora de hábitos y demandas.

A través de mecanismos ampliamente conocidos, la estabilización crea condiciones muy favorables para liberar la largamente contenida demanda de bienes durables, lo cual da margen para ajustar los respectivos inventarios a los valores deseados por el público. La co-

rrección de este atraso, sin embargo, puede extenderse por años.

En Argentina, donde la población también se vio, como en Brasil, largamente privada de acceso a nuevos bienes duraderos, el impulso de crecimiento verificado de 1991 a 1994 parece haber sido suficientemente largo e intenso para completar un ciclo de renovación de los respectivos inventarios. Sin embargo, en nuestro caso el hambre de tales bienes sigue viva, y la liberación de su demanda debe proseguir en los próximos años. Evidentemente, este fenómeno ayuda a explicar el persistente dinamismo de ciertas ramas de actividad en medio de la actual retracción de varios sectores.

Si la disputa por satisfacer el apetito de bienes duraderos provocase el ingreso de nuevos productores, portadores de nuevos métodos de producción y gestión, que decidieran instalarse en áreas o regiones hasta entonces desprovistas de industrias, las repercusiones de este hecho, iniciado como mera atención de la demanda, podrían ir mucho más allá de un simple impulso al crecimiento. Este parece el caso tanto de Brasil como de Argentina, lo que nos lleva a considerar un segundo impulso expansivo.

Durante el período en el cual Brasil fue puesto en cuarentena por la comunidad internacional y, muy especialmente, por las empresas transnacionales (que durante esa fase tendían a extraer dinero del país, en lugar de colocarlo), surgió y se afirmó en el mundo industrializado (que incorporó a Corea y Taiwan) una nueva generación de empresas de actuación globalizada. Las informaciones disponibles indican que muchas de ellas están decididas a posicionarse en el mercado brasileño mediante inversiones que, en ciertos casos, llegan a ser de gran importancia. Esa disposición favorable no se debe sólo a la existencia de demandas reprimidas y súbitamente liberadas. También cuenta, y mucho, el hecho ya señalado de que esas empresas se saben genéricamente capaces de configurar las condiciones de su entorno inmediato

en nuevos mercados ahora abiertos y desregulados.

Por decisión propia o para resistir la invasión anunciada por sus competidores internacionales, las transnacionales ya establecidas en el país desde hace tiempo también han anunciado nuevas y ambiciosas estrategias. Dados su peso relativo y su gravitación (elevados incluso en estructuras industriales maduras), el caso más importante es desde hace mucho la industria automovilística. Las empresas aquí instaladas, que no contruían una planta nueva desde 1975, ante el nuevo impulso del mercado (que, en este caso, precede a la estabilización pero es decididamente reforzado por ella) y bajo la inequívoca influencia del régimen especial que se les ofreció,<sup>4</sup> vienen anunciando nuevos y grandes proyectos, por todos conocidos.

Un tercer factor que indiscutiblemente beneficia la expansión consiste en el excepcional abaratamiento (en reales) del costo de los equipos. Este fenómeno, cuyos orígenes se remontan a un período muy anterior al Real, tiene como factores que lo explican la sobrevalorización cambiaria (registrada desde mediados del decenio pasado), la reducción de aranceles y la caída del precio en dólares de los equipos. Si tomáramos 1980 como base de comparación (100), hoy en día los equipos importados estarían costando apenas 31.<sup>5</sup> Ante una reducción tan drástica, habiéndose abierto ampliamente el crédito internacional para el país y manteniéndose indexados los salarios con la inflación (cuyos índices, después del Real, fueron impulsados por encima del precio de los bienes no transables -non tradeables-) se comprende que la adquisición de nuevo equipamiento se haya vuelto práctica-

mente irresistible. En consecuencia, y dada la mayor potencia y calidad de las máquinas nuevas, ocurre una expansión genérica (cuantitativa y cualitativa) de la capacidad instalada de la industria.

Las nuevas facilidades de acceso al crédito externo, los diversos cambios en los marcos regulatorios (vinculados sobre todo con la privatización) y el propio abaratamiento de los equipos también pueden contribuir al desarrollo de nuevas oportunidades de inversión y crecimiento en el campo de las actividades vinculadas a los recursos naturales. En la medida en que las inversiones desencadenadas por la reapertura de oportunidades en estos campos se orienten predominantemente hacia el mercado externo (fenómeno que ocurrió en forma extendida en Argentina y Chile), estaría en curso un movimiento de restauración de la división llamada vertical del trabajo entre nuestras economías y los países industrializados. Aunque pueda favorecer el crecimiento, éste es un factor más que separa a las opciones típicamente latinoamericanas de las superexitosas experiencias del este asiático.

Por último, en la nueva economía tiende inequívocamente a crecer la esfera de los servicios o, más precisa y genéricamente, de los servicios no transables internacionalmente. Este fenómeno, que hace años se encuentra en marcha en América Latina, abarca dos dimensiones. En primer lugar, la de los servicios privatizados que, como ya se comprobó, pueden dar ocasión a grandes inversiones. La otra dimensión consiste en la penetración de cadenas internacionales de servicios, mediante inversiones directas y franquicias. Los ejemplos más notorios son las redes de fast food, su-

4 En la fase eufórica del Real llegó a haber indicios (y amenazas) de que, mantenida y radicalizada la apertura-cum-sobrevalorización, las empresas -o, por lo menos, muchas de ellas- no invertirían en Brasil, prefiriendo traer sus vehículos de otras partes donde, se sabía, contaban con capacidad ociosa. Contrariamente, una vez restablecida la protección, es posible que el intento de crear paraísos fiscales consiga, cuando mucho, hacer trasladar las decisiones, lo que pone en evidencia las pérdidas del país por no disponer de políticas regionales decididas coparticipativamente.

5 Francisco Eduardo Pires de Souza, *O investimento antes e depois do Plano Real: a macroeconomia e seus números*, documento presentado en el VIII Forum Nacional, Inae, Rio de Janeiro, 1996.

permercados, hoteles, parques de diversiones, etcétera.

Lo que precede merecería un tratamiento analítico y empírico que no puede hacerse aquí. Mientras tanto, téngase en cuenta que, hechas las opciones que configura este tipo de plan y dado el contexto internacional, es mucho todavía lo que dependerá de las respuestas y las actitudes de las empresas, que tienen ante sí una situación atrayente, amenazadora y excepcionalmente opaca. El problema no es la existencia o inexistencia de nuevas oportunidades, sino, más que nunca, la evaluación de los riesgos inherentes al nuevo cuadro que hagan los empresarios, quienes, en la esfera de los bienes transables, se encuentran innegablemente acosados. También cuenta, y mucho, si el nuevo cuadro da oportunidad al ingreso de nuevos productores, portadores de nuevos métodos organizacionales y productivos, que promuevan traslados espaciales innovadores, etc. Estas nuevas inversiones cuentan, además, con la importante ventaja del conocimiento previo del nuevo cuadro. Aprovechan, en ese sentido, las ventajas del late comer.

## ■ Breves conclusiones

De los argumentos expuestos puede extraerse tentativamente un conjunto de conclusiones.

1) Los impulsos expansivos que serían de esperar en la transición de la inflación crónica a la estabilidad se hicieron notablemente presentes en el caso brasileño. Incluso puede afirmarse que dominaron la primera fase, a la cual parece aplicarse plenamente la expresión «fiesta de la estabilización». Incluso en la actual tercera fase (posterior a agosto-setiembre de 1995), cuando se busca, con magros resultados, reencontrar el camino del crecimiento, aparecen algunos factores que típicamente afloran al término de una alta inflación crónica. Estos mismos factores son los que explican, en buena medida, la ten-

dencia a la asimetría de los comportamientos (los bienes durables de consumo se mantienen a la cabeza del crecimiento y las industrias de alimentos y bebidas sostienen un elevado nivel de actividades). Si vemos el nuevo cuadro desde este ángulo, nos encontramos ante un cambio intenso en la configuración estructural de la economía. Entre las dificultades para diagnosticarla con precisión debe señalarse la tardanza y demás problemas de producción y depuración de las estadísticas referentes a la estructura.

2) Las economías latinoamericanas se están integrando comercial y financieramente al mercado mundial. Esta integración, llevada a cabo en condiciones de extrema abundancia de liquidez internacional (que, a su vez, favorecen la sobrevaloración cambiaria) ha desmentido, en la práctica, la noción tantas veces repetida en el discurso oficial de que la apertura sería una avenida de dos sentidos. Por el contrario, estamos asistiendo a una «apertura importadora». En Brasil, en particular, las exportaciones ni siquiera han sido capaces de actuar contracíclicamente, como tantas veces ocurrió en el pasado. Y nótese que la ampliación de las exportaciones podría considerarse el punto de partida de una hipotética ofensiva globalizante por parte de nuestras empresas.

Si nos referimos una vez más a la práctica del gobierno y no a sus propuestas programáticas, comprobamos que el combate a la inflación se valió, intensamente, del fuego de artillería de las importaciones, lo que en la primera fase ocurrió de manera verdaderamente truculenta. Un ejemplo de ello es la autorización de importar por correo, sin pago de impuestos internos. Es obvio que esta contundente «opción por el consumidor» contribuyó a quebrar el ánimo -y a aumentar las incertidumbres- de los productores nacionales. Ante tamaña ruptura política, institucional y cultural, en numerosos casos sólo les quedaba, para intentar sobrevivir, la clausura de actividades, la desmovilización de sectores

y la venta de activos. Este abandono de posiciones tiende a traer consigo una «selección adversa», que se concreta en la interrupción de actividades de mayor contenido tecnológico y, por consiguiente, mayor exposición a la competencia. Recuérdese que las actividades más atrasadas muchas veces se orientan a productos tecnológica y comercialmente obsoletos.

No es difícil imaginar que el tipo de retroceso señalado, además de agravar la desocupación, tiende a reducir la capacidad de crecimiento de la economía. Secamina, pues, hacia un flagrante conflicto entre la lógica de la supervivencia privada y el interés de la comunidad.

3) Es natural pensar en la reducción del empleo como un mal en sí mismo, y de hecho lo es. No obstante, conviene agregar que el aumento de la desocupación puede tener efectos perjudiciales que van más allá de las pérdidas directamente impuestas a las víctimas. Desde luego, un aumento rápido del desempleo genera elevadas tensiones y, en una sociedad democrática, puede llevar a perder la confianza en la capacidad del régimen para cumplir con las obligaciones más elementales de cualquier gobierno.

Como se sugirió más arriba, la reducción de la confianza es directa e indirectamente perniciosa. En forma directa, porque aumenta en principio el riesgo país, con consecuencias adversas en términos de rating. Además, indirectamente, porque presiona y muy probablemente aumenta gastos del gobierno que podrían evitarse. Finalmente, en otro plano -muy importante para definir la suerte del programa- el aumento del desempleo no puede dejar de contribuir al aumento de la incapacidad de pago. Y, más todavía, impone el miedo al compromiso, tanto por parte de los bancos como de los tomadores de crédito. Esta última posibilidad (también) realimenta las dificultades para retomar el crecimiento o exige impulsos mayores para obtener la misma reactivación.

Si combinamos las razones señala-

das, podemos llegar a una conclusión abarcadora.

La economía que surge del plan Real -mantenidas las características básicas del proyecto- tiende a un comportamiento altamente diferenciado de los sectores, con resultados globales mediocres e inestables. Teóricamente no habría manera de demostrar que esto deba ser así. En definitiva, si los precios, y muy especialmente los salarios, fuesen perfectamente flexibles (lo que en este caso significa disminuíbles), no habría por qué ser pesimista acerca de la (re)adecuación de la economía. Más precisamente: si sometidos a presión competitiva los precios se ajustasen instantáneamente, desaparecería el desajuste cambiario, volviendo a ser posible el crecimiento de sectores que en este momento ven su existencia literalmente amenazada. En la terminología económica consagrada, esto implicaría un ajuste (meramente) por precios. Sucede, sin embargo, que la realidad social y política, aquí como en cualquier otra parte, hoy como en el pasado, ha revelado que la flexibilidad no se improvisa: o está institucionalmente prevista, socialmente compensada y psicológicamente asimilada (como en Japón), o sencillamente no ocurre. Por otra parte, éste fue un punto en el cual claramente se frustraron las expectativas iniciales del ministro Cavallo, no obstante el «casamiento» de Argentina con una tasa de cambio legalmente inmutable. Quedaba probado, una vez más, que la flexibilidad (hacia abajo) de los precios, no construida social e institucionalmente, constituye una quimera cuya existencia se limita al ámbito de ciertos modelos económicos.

El plan Real, extraordinariamente exitoso en cuanto a contener la inflación, no ha resultado en un crecimiento global satisfactorio de la economía brasileña. Sus partidarios sostienen que ello se debe a que las transformaciones propuestas por el plan todavía están a medio camino. El autor controvierte esa opinión a partir de un análisis de diver-

Los aspectos de la realidad brasileña, que lo lleva a concluir que la economía que surge del plan Real tiende a un

comportamiento altamente diferenciado de los sectores, con resultados globales mediocres e inestables.

*The Real Plan, which has been extraordinarily successful in containing inflation, has not yielded satisfactory overall growth of the Brazilian economy. Its supporters maintain that this is because the transformations proposed under the plan are not yet complete. The author disagrees with that opinion based on an analysis of different aspects of the Brazilian reality, leading him to conclude that the economy coming out of the Real Plan tends toward highly differentiated behavior of sectors, with mediocre and unstable overall results.*

# S U M A R I O

## **Juan Carlos Dean Rivas**

Un seminario para pensar el desarrollo

## **Aldo Ferrer**

Mercosur: entre el Consenso  
de Washington y la  
integración sostenible

## **Antonio Barros de Castro**

La capacidad de crecer como problema

## **Bernardo Kosacoff**

Estrategias empresariales  
en la transformación  
industrial argentina

## **Octavio Rodríguez**

Hacia una estrategia  
de desarrollo autocentrado

## **Ernesto González Posse**

La economía uruguaya  
por departamento en 1993  
y su comparación con 1961

## **Oscar Burgueño**

Cambios microeconómicos y  
cooperación interempresarial  
en un contexto de globalización

## **César Failache**

Panorama de la temática  
del desarrollo  
en los años noventa

## **Raúl W. Papa**

Factores determinantes  
del crecimiento  
y política económica