



**SOCIEDADE
CRISE E RECONFIGURAÇÕES**

VII CONGRESSO PORTUGUÊS DE SOCIOLOGIA

19 a 22 Junho 2012

Universidade do Porto - Faculdade de Letras - Faculdade de Psicologia e Ciências da Educação

ÁREA TEMÁTICA: "[Escreva a área temática na qual apresenta a Comunicação]" Globalizacão, Política e Cidadania"

POLITICAS MACROENONOMICAS EN MEXICO Y BRASIL ANTE LA CRISIS GLOBAL

GUILLEN JUAN ARTURO

UNIVERSIDAD AUTONOMA MTEOPOLITANA

artguillenrom@hotmail.com

Resumo

Los resultados positivos obtenidos por Brasil con respecto a México en materia económica y social durante la última década se explican por la aplicación de estilos de desarrollo distintos. Ello no obstante que ambos países siguen políticas macroeconómicas procíclicas. Pero mientras México siguió aplicando el recetario del Consenso de Washington, Brasil se alejó del mismo durante la administración de Lula, sobre todo en materia de política salarial, política industrial, redefinición del papel del Estado, abandono del programa de privatización generalizada, rol de la banca de desarrollo, diversificación de sus relaciones con el exterior y política exterior activa..

En esta ponencia me enfoco más que en las estrategias de desarrollo de largo aliento, en el análisis de las políticas monetaria, cambiaria y fiscal, que constituyen el “núcleo duro” del modelo neoliberal. El análisis se centra en las políticas ejecutadas por Brasil y México en el curso de la crisis global. La revisión de estas políticas se divide en las tres fases que ha recorrido la crisis: la primera, de agosto de 2007 a septiembre de 2008; la segunda de septiembre de 2008 a marzo de 2009; y la tercera de marzo de 2009 a la fecha.

Si bien en México no existe ninguna señal de mudanza en las políticas macroeconómicas en el curso de la crisis, en el caso brasileño se están produciendo ajustes hacia políticas más amigables con el crecimiento y el empleo con la llegada de Dilma Rousseff al gobierno,

Abstract

The positive results achieved by Brazil with respect to Mexico in economic and social development during the last decade are due to the implementation of different development styles. Nevertheless both countries apply pro-cyclical macroeconomic policies. But while Mexico continued to implement the Washington Consensus recipe, Brazil moved away from it during the Lula administration, especially in wage policy, industrial policy, redefining the role of the state, abandoning widespread privatization program, role of development banks, diversification of external economic relations and active foreign policy.

In this paper I focus only on the analysis of monetary, exchange and fiscal policies, which are the "hard core" of the neoliberal model. The analysis focuses on the policies implemented by Brazil and Mexico during the global crisis. The review of these policies is divided into three phases that has traveled the crisis: first, from August 2007 to September 2008, the second from September 2008 to March 2009 and the third of March 2009 to date. Although in Mexico there is no sign of change in macroeconomic policies during the crisis, in the Brazilian case adjustments are taking place towards policies more friendly to growth and employment since the arrival of Dilma Rousseff to the government.

Palavras-chave: Brasil; México; consenso de Washington; Políticas Macroeconómicas Procíclicas; Estancamiento Económico

Palabras clave: Brasil, México, el consenso de Washington, las políticas macroeconómicas procíclicas; estancamiento económico

[PAP0594]

1. Introducción

En un trabajo anterior (Guillén, 2012), planteé que los resultados positivos obtenidos por Brasil con respecto a México en materia económica y social durante la última década, fueron el resultado de la aplicación de estilos de desarrollo distintos. Ello no obstante que ambos países siguen políticas macroeconómicas procíclicas. Mientras México siguió aplicando sin modificaciones el recetario del Consenso de Washington, Brasil se alejó del mismo durante las dos administraciones de Lula, y ahora con Dilma Rousseff. Las diferencias de la estrategia de desarrollo brasileña respecto a México se encuentran sobre todo en materia de política salarial, política industrial, redefinición del papel del Estado, abandono del programa de privatización generalizada de los activos públicos, rol de la banca de desarrollo, diversificación de las relaciones económicas con el exterior y política exterior activa, entre los más importantes.

A partir de esta hipótesis, en esta ponencia pretendo enfocarme en el análisis de las políticas macroeconómicas, monetaria, cambiaria y fiscal, que constituyen el “núcleo duro” del modelo neoliberal, más que en las estrategias de desarrollo de largo aliento. Durante las últimas décadas los dos países se adhirieron a una política de “metas de inflación” y han aplicado una política monetaria restrictiva, una política cambiaria de “libre flotación”, así como políticas fiscales basadas en balances públicos equilibrados y en superávits primarios que salvaguardan el servicio de la deuda pública.

El análisis se centrará en las políticas macroeconómicas ejecutadas por Brasil y México en el curso de la crisis global, la cual irrumpe con toda su fuerza en agosto de 2007. Aparte de esta Introducción, esta ponencia contiene otros cinco apartados. En el apartado 2, tomando como punta de partida la periodización de la crisis global sugerida por el suscrito en otros trabajos (Guillén 2011 y 2010) se analizan las principales manifestaciones de la crisis global en América Latina, en cada una de las tres fases recorridas por la misma hasta ahora. En el apartado 3 se presenta un recuento sucinto de las políticas macroeconómicas seguidas por Brasil y México en el curso de la crisis. En el 4 se exponen los nexos que existen entre apertura financiera, sobrevaluación de las monedas y estancamiento económico. A partir de los avances logrados por la corriente teórica del “nuevo desarrollismo”, se proponen algunas ideas de estrategias alternativas para el manejo de las políticas monetaria y cambiaria. En el apartado 5 se examinan los retos que impone la fase actual de la crisis, caracterizada por un exceso mundial de liquidez, en el diseño de las políticas macroeconómicas, así como los cambios que en esa dirección se están produciendo en Brasil bajo la administración de Dilma Rousseff. Si bien en México no existe ninguna señal de mudanza en las políticas macroeconómicas en el curso de la crisis, en el caso brasileño se están produciendo ajustes hacia políticas más amigables con el crecimiento y el empleo. Por último en el apartado 6 se exponen algunas conclusiones generales.

2. Las fases de la crisis global y sus efectos en América Latina

La crisis global ha recorrido tres etapas, que señalan quiebres sustantivos en su desarrollo: la primera fase de agosto de 2007 a septiembre de 2008, periodo en el cual irrumpe la crisis financiera vinculada a las hipotecas; la segunda, de septiembre de 2008 a marzo de 2009, que arranca con la quiebra de Lehman Brothers, a partir de la cual la crisis financiera se profundiza y se despliega la llamada Gran Recesión; y la tercera, de marzo de 2009 a la fecha, durante la que se inicia una recuperación frágil y desigual, que rápidamente se vio amenazada por la crisis europea.

Es casi un lugar común afirmar en estos tiempos de crisis, que América Latina ha salido mejor librada que otras regiones del mundo, y que ello obedece a que la misma la atrapó más “blindada” que en anteriores episodios de crisis y con indicadores macroeconómicos más sanos: bajos niveles

de endeudamiento externo, superávit o bajos déficit en la cuenta corriente, finanzas públicas equilibradas y un alto nivel de reservas monetarias internacionales. Es una verdad a medias.

Es cierto que los efectos de la crisis global han sido menores que en otras zonas del mundo, porque América Latina, a pesar de haberse insertado en la globalización financiera, no estuvo en el epicentro del boom inmobiliario y de su carrusel de bonos y derivados. Ello combinado con el alto nivel de las reservas internacionales (derivado del boom de los precios de los productos primarios y de los ingresos cuantiosos de capital externo), y con una mayor estabilidad macrofinanciera, han evitado hasta el momento, crisis financieras propias. Como dicen Frenkel y Damill (2011), “la combinación de cuentas externas robustas, disponibilidad de importantes reservas y flexibilidad cambiaria administrada mostró sus virtudes en ocasión del contagio de la crisis global”.

No hay razones tampoco para el triunfalismo. La recesión de 2008-2009 afectó severamente a América Latina y aunque la región se recuperó con cierta rapidez en 2010, no hay razones para pensar que la crisis ya quedó atrás, aún en aquellos países de América del Sur que han avanzado en su deslinde con el Consenso de Washington y en la aplicación de estilos de desarrollo alternativos. Como dice J.A. Ocampo (2011:10):

¿Tuvo América Latina un desempeño excepcional durante la reciente crisis financieraglobal y, más aún, durante el último ciclo económico? Hubo, sin duda, un cierto nivel de prudencia macroeconómica durante el auge reciente y la región respondió a la crisis sin los ajustes drásticos de balanza de pagos y los colapsos bancarios típicos del pasado. Sin embargo, parece haber un significativo nivel de complacencia entre los gobiernos regionales, las organizaciones internacionales y algunos analistas sobre su reciente desempeño macroeconómico (...). Si bien las noticias son buenas, no hay razones para la euforia. El desempeño reciente de América Latina no ha sido tan sobresaliente ni tan generalizado, ni es producto exclusivo de los esfuerzos propios de la región”.

Durante la primera fase de la crisis (07-2007 a 08-2008) el impacto de la misma en América Latina fue marginal, por el reducido involucramiento de los bancos y filiales de la banca transnacional, así como de los gobiernos de la región en el trafique de bonos y derivados vinculados a las hipotecas. En 2007, el PIB de América Latina se incrementó 5.8%, cifra similar a la del año anterior, y por encima del crecimiento del PIB mundial (5.2%). Salvo México que se mantuvo semiestancado durante la primera década del siglo XXI y creció en 2007 a una tasa real del 3.4%, Brasil, Argentina, Chile y Venezuela registraron ese año tasas por encima del promedio de la región.

Pero durante la segunda fase de la crisis (11-08 a 03-09) los efectos de la crisis se sintieron con fuerza. Ningún país, incluyendo a China e India, se pudo sustraer a la gran recesión 2008-2009, mostrando la falsedad de la tesis del “desacoplamiento” construida en los primeros meses de la crisis. La segunda fase impactó de manera profunda a América Latina, aunque de forma desigual. Una vez que la crisis económica-financiera global se transformó en recesión en el curso de 2008, nuestra región no pudo evitar sus efectos. Durante el cuarto trimestre de ese año, la mayoría de las economías latinoamericanas entraron en una etapa recesiva

En 2009, diecinueve países de la región experimentaron decrecimiento del PIB. América Latina y el Caribe en su conjunto registró un baja del -1.9 por ciento. Los países más afectados por la recesión fueron aquellos más vinculados a Estados Unidos como México, cuya producción registró una caída sin precedentes del 6,5%, superior a la experimentada durante la crisis del tequila de 1994-1995. Los países de América Central y del Caribe también experimentaron una fuerte sacudida. En cambio los países del Sur en general fueron menos afectados y algunos como Argentina, Bolivia y Perú, aunque disminuyeron sustancialmente sus ritmos de crecimiento, no entraron en recesión. Brasil experimentó una ligera recesión que hizo retroceder el PIB 0.2% (Cuadro 1).

Cuadro 1. Crecimiento real del PIB*

País	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mundo	5.3	5.4	2.8	-0.7	5.1	4.0
Países Avanzados	3.1	2.8	0.1	-3.7	3.1	1.6
Países Emergentes y en vías de Desarrollo	8.2	8.9	6.0	2.8	7.3	6.4
América Latina y el Caribe	5.6	5.8	4.3	-1.7	6.1	4.5
Brasil	4.0	6.1	5.2	-0.6	7.5	3.8
México	5.2	3.2	1.2	-6.2	5.4	3.8
Argentina	8.5	8.6	6.8	0.8	9.2	8.0
Chile	4.6	4.6	3.7	-1.7	5.2	6.5
Colombia	6.7	6.9	3.5	1.5	4.3	4.9
Perú	7.7	8.9	9.8	0.9	8.8	6.2
Ecuador	4.8	2.0	7.2	0.4	3.6	5.8
Bolivia	4.8	4.6	6.1	3.4	4.1	5.0
Venezuela	9.9	8.8	5.3	-3.2	-1.5	2.8

Fuente: FMI

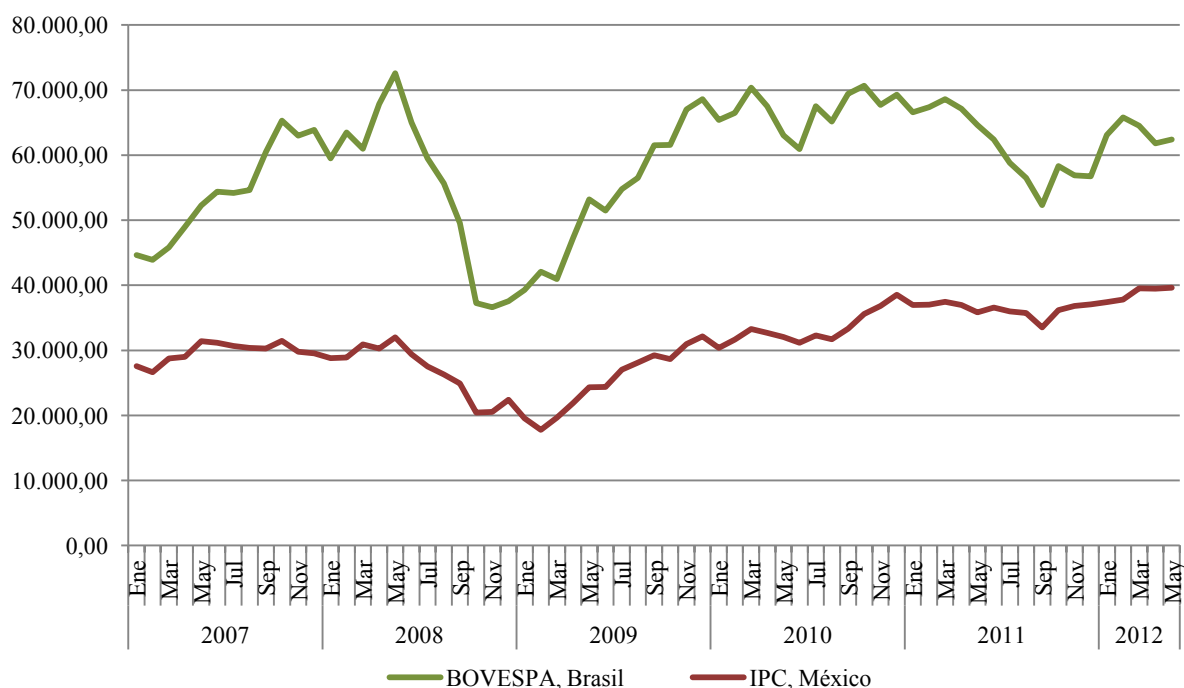
*Tasa de crecimiento

La recesión latinoamericana de 2009 ha sido la peor desde la registrada durante la crisis de la deuda externa de 1982, además que en esta ocasión fue generalizada. En términos de intensidad, América Latina fue la segunda región más afectada, sólo superada por Europa oriental y algunas de las repúblicas exsoviéticas de Asia Central (Ibíd.: 12).

La recesión estuvo inducida por el desplome de las exportaciones y del precio de los productos primarios, así como por el retiro temporal de los flujos de capital externo, así como menores remesas de los trabajadores migratorios. Las menores remesas afectaron principalmente a México y los países de América Central.

Durante esta fase, el retiro temporal de los flujos externos de capital, provocó la depreciación de los tipos de cambio, lo que reactivó las presiones inflacionarias. Ello empujó a los gobiernos a endurecer su política monetaria. Las bolsas de valores registraron importantes caídas. La bolsa brasileña se mantuvo a la baja en el periodo mayo-noviembre de 2008, mientras que la mexicana extendió su baja hasta febrero de 2009. En los periodos mencionados, el índice Bovespa de Brasil registró una contracción acumulada del 49.5%, mientras que la bolsa mexicana acumuló una pérdida del 44.4% (Gráfica 1). Las corporaciones enfrentaron problemas para la refinanciación de su deuda externa y las filiales de las empresas y bancos transnacionales que operan en la región aceleraron la remisión de utilidades, dividendos y otros pagos a sus matrices

**Grafica 1. Bolsas de Valores, Brasil y México
2007-2012**



Fuente: <http://finance.yahoo.com/m2?u>

Durante la tercera fase por la que atraviesa actualmente la crisis global (03-09 a la fecha), los países latinoamericanos lograron salir de la recesión y reanudar su crecimiento. En 2010, la región logró un crecimiento real del PIB, del 5.2% (Cuadro 1), similar al alcanzado en 2007. Incluso varios de ellos: Argentina, Brasil y Perú lograron tasas de crecimiento superiores al 7%, y México y Chile arriba del 5%. En buena medida, la recuperación, sobretodo en los países del Cono Sur, fue apoyada por el repunte de los precios de los productos básicos, impulsados por la demanda china y asiática, y también por la acción del capital especulativo en los mercados de materias primas, la cual impulsa el precio de los futuros hacia arriba.

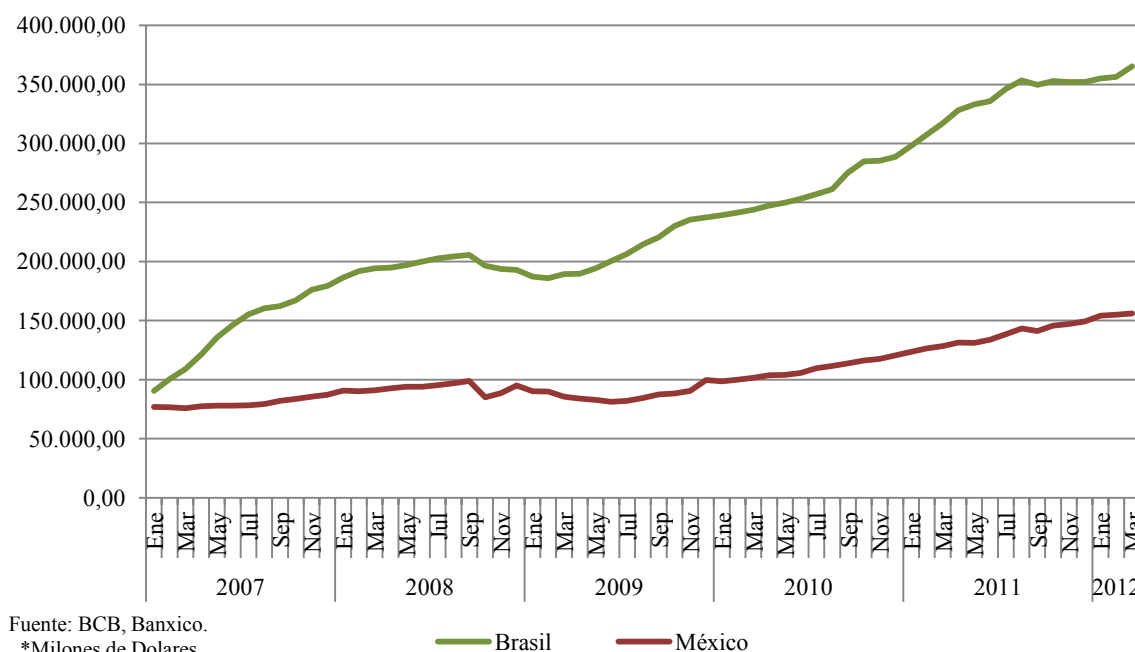
Sin embargo en 2011 se observó un claro proceso de desaceleración que continúa al arrancar 2012. La CEPAL estima un crecimiento de la región del 4.3% para el 2011 y del 3.7% para 2012. La CEPAL resumía así la situación actual de la economía latinoamericana en enero de 2012:

“Luego de tres años de la eclosión de la crisis financiera y económica mundial, los países de América Latina y el Caribe enfrentan nuevamente un escenario de desaceleración y gran incertidumbre económicas. El efecto de las turbulencias en las economías europeas, junto con la prolongada falta de dinamismo en los Estados Unidos y la desaceleración de las economías emergentes de Asia, contribuyó a la desaceleración del crecimiento económico de la región en el segundo semestre de 2011 (CEPAL 2012)”

En los círculos dominantes se sostiene nuevamente que América Latina podrá evitar los nuevos coletazos de la crisis, porque posee mayores defensas para contrarrestar sus efectos. Pero otra vez, es una verdad a medias. Si la crisis europea se agrava y se concreta una recesión internacional de “doble zambullida”, resultará difícil que los países latinoamericanos puedan sustraerse a ella, tal como sucedió en 2008. Por otro lado, el capital monopolista-financiero está utilizando a los países emergentes como zonas de alto retorno para el capital especulativo. En la segunda mitad de 2011, ante el agravamiento de la crisis financiera en Europa, el capital especulativo se mostró cauteloso y restringió sus operaciones en los mercados emergentes, lo que se tradujo en ajustes a la baja de los tipos de cambio y en retracción de los índices bursátiles. Sin embargo una vez que el BCE decidió en diciembre inyectar liquidez y prestar (¿regalar?) dinero a los bancos, el capital especulativo

regresó con fuerza a los mercados emergentes en busca de altas tasas de retorno. Las bolsas retomaron su tendencia alcista (gráfica 2) y los tipos de cambio recobraron su tendencia a la apreciación. Aunque existen altas reservas monetarias tanto en Brasil como en México, la sobrevaloración de sus monedas, aparte de generar tendencias al estancamiento económico, fragiliza sus sistemas financieros.

**Grafica 2. Reservas Internacionales*, Brasil y México:
2007-2012.**



3. Política macroeconómicas frente a la crisis en México y Brasil

México y Brasil y caminaron juntos al modelo neoliberal a partir de la crisis de la deuda externa. Ambos países aplicaron los programas de ajuste emanados del FMI en los ochenta y las directrices del Consenso de Washington en los noventa. Sin embargo sus caminos se bifurcaron con la llegada de Lula al gobierno, sobre todo a partir de su segundo mandato. Su gobierno comenzó a aplicar un estilo de desarrollo distinto, que se aleja en varios aspectos del Consenso (Guillén, 2012)ⁱ. En cambio México, con su ya larga lista de gobiernos neoliberales que van desde Miguel de la Madrid (1983-1988) hasta Felipe Calderón (2006-2012), no se ha apartado un ápice del libreto.

No comparto la opinión de algunos segmentos de la izquierda brasileña y latinoamericana que ven los gobiernos emanados del Partido de los Trabajadores (PT) como una continuidad del gobierno de F.H. Cardoso. En Brasil ha habido una mudanza, moderada si se quiere, pero mudanza. Lo “nacional” y lo “popular” han vuelto a la agenda de la estrategia del desarrollo, aunque ello no implique que se haya roto el molde neoliberal, sobre todo en lo que respecta lo que llamo los “nudos críticos” o “núcleos duros” del modelo: el uso de políticas monetarias, cambiarias y fiscales procíclicas. Estas políticas son un conjunto de instrumentos que privilegian la estabilidad de precios como el objetivo principal de la política económica, lo que implica, en el lenguaje ortodoxo tener “fundamentales sanos”. Estos incluyen: el establecimiento de metas de inflación; el equilibrio fiscal; la obtención de superávits primarios en las finanzas públicas para garantizar el servicio de la deuda pública; niveles sostenibles de deuda gubernamental; y tipos de cambio y tasas de interés flexibles.

Los dos países siguen uncidos a esas políticas, aunque en los últimos meses, como se señaló antes, hay algunos indicios de cambio en Brasil. Esa adherencia a la utilización de políticas procíclicas se

manifiesta, como se expone abajo, durante la crisis global, aunque la gravedad de ésta obligó al empleo de instrumentos anticíclicos en los momentos más álgidos de la misma, hasta en los países más adheridos a la ortodoxia convencional, como México

Para una mejor comprensión de las principales medidas utilizadas en el transcurso de la crisis económico-financiera global, se utiliza la periodización de la misma, en tres fases, sugerida arriba.

Fase I (07-07 a 09-08)

Durante la primera fase de la crisis, tanto en Brasil como en México prevalecieron las políticas macroeconómicas procíclicas, tanto en el terreno monetario, como en el cambiario y el fiscal (Marques y Nakatani, 2010 y Reyna et al, 2011). En materia de tasas de interés, el gobierno mexicano había bajado moderadamente las tasas nominales de interés desde septiembre de 2005 hasta abril de 2006. Entre abril de 2006 y marzo de 2007, las tasas se mantuvieron estables, pero a partir de abril de 2007 se decidió incrementar la tasa de referencia (gráfica 3). Ello no obstante que la crisis de los “subprime” se encontraba a flor de piel, pero se decidió meter el freno ante el temor de que aumentaran las presiones inflacionarias. Según el informe del banco central mexicano, correspondiente a 2007:

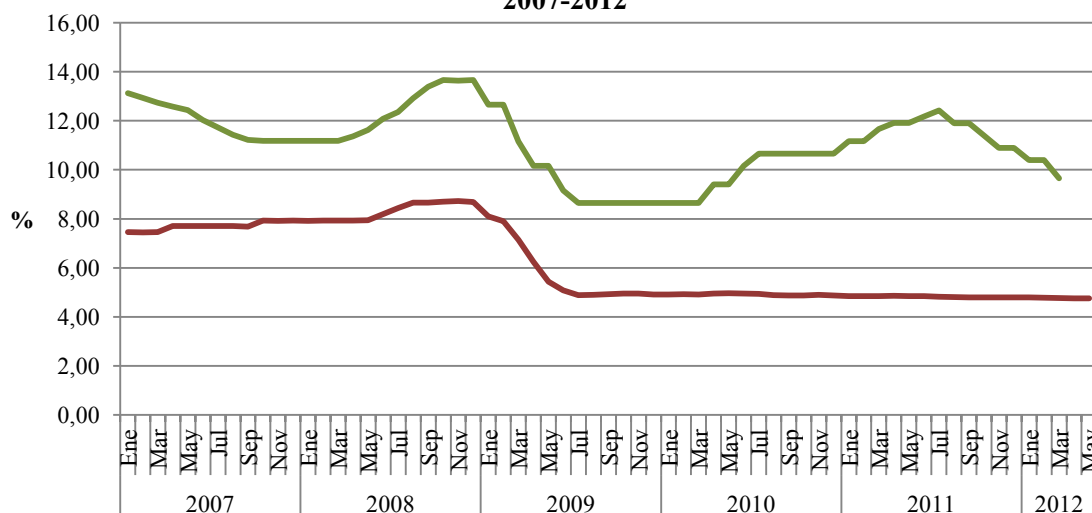
“Durante 2007, la Junta de Gobierno del Banco de México restringió en dos ocasiones las condiciones monetarias. La primera de ellas fue en el mes de abril después de haber mantenido las condiciones monetarias sin cambio desde abril de 2006. Esto llevó la tasa de fondeo bancario de 7.00 por ciento a 7.25 porciento a finales de abril de 2007, nivel en el que permaneció hasta el mes de octubre, cuando la Junta restringió por segunda ocasión en el año las condiciones monetarias en 25 puntos base. Con ello la tasa de fondeo bancario se incrementó, a 7.50 por ciento, nivel en el que permaneció el resto del año. En 2007, el entorno inflacionario en México se vio afectado por diversas perturbaciones de oferta, las cuales tuvieron su origen, principalmente, en los fuertes incrementos de las cotizaciones internacionales de diversos alimentos (Banxico, 2008: 63).”

En otras palabras, aunque lo que se tenía enfrente era una crisis de grandes proporciones y el desborde de tendencias deflacionarias, el Banco de México subió la tasa de interés porque veía inflación, en virtud del aumento del precio de las *commodities* en los mercados internacionales; no entendían o decían entender que dichos aumentos obedecían más que nada a la acción de movimientos especulativos del capital financiero en los mercados de futuros, y que, por tanto, cualquier política monetaria resultaría estéril para corregirlos. Aunque no lo postulan, es claro que en el endurecimiento de la política monetaria, prevalecía el interés de mantener la atracción de flujos de capital externos.

En el caso de Brasil, se da un fenómeno parecido. De septiembre de 2005 hasta el inicio de la crisis, las tasas de interés bajaron del altísimo nivel en que se encontraban durante el primer mandato de Lula, pero una vez que la crisis irrumpió a mediados de 2007 la política monetaria fue endurecida y comenzaron de nuevo a subir (Gráfica 3).

Los tipos de cambio de ambos países tendieron a depreciarse, conforme la crisis se agudizaba en la segunda mitad de 2007, después de haberse apreciado fuertemente en el periodo anterior.

**Grafica 3. Tasa de Interes , Brasil y Mexico:
2007-2012**



Fuente: Banxico, BCB.

— TIIE, México — Selic, Brasil

Fase II (09-08 a 03-09)

Durante la segunda fase de la crisis, se observan dos momentos en cuanto a la aplicación de las políticas monetaria y cambiaria de los dos países objeto de estudio. Durante el primero que corresponde a los meses finales de 2008, a pesar de las turbulencias financieras y de la inminencia de la Gran Recesión, la política monetaria fue neutra. El segundo momento comienza en 2009 cuando los bancos centrales de ambos países, ante la evidencia de la recesión, deciden relajar la política monetaria y aplican varias bajas continuas de la tasa de referencia, la cual se reduce 3.75 puntos porcentuales en el caso de México y cinco puntos porcentuales en el caso de Brasilⁱⁱ.

En materia cambiaria, el banco central mexicano salió a vender al mercado de divisas mediante subastas, para contener la fuerte depreciación del tipo de cambio. Como hemos visto a lo largo de más de dos décadas de políticas neoliberales – en el marco de regímenes cambiarios supuestamente de flotación libre - , los bancos centrales intervienen casi siempre en el mercado de cambios para frenar la depreciación de las monedas, y rara vez para contener las sobrevaluaciones.

Tanto Brasil como México se acogieron a las líneas de Swaps cambiarios abiertas por la FED y el Departamento del Tesoro para mantener la liquidez. Además México suscribió en abril de 2008 una línea de contingencia con el FMI por 47 mil millones de dólares, mientras que Brasil optó por no solicitar recursos a este organismo

Lo que diferenció las políticas macroeconómicas de Brasil y México frente a la recesión, fue el uso de mecanismos fiscales con fines anti-cíclicos. Mientras que los programas contracíclicos de México fueron insuficientes y tardíos, Brasil aplicó un conjunto de programas que frenaron la caída de la actividad económica y evitaron que la recesión se profundizara. Entre las principales medidas se encuentran: la ampliación de 43% de la capacidad de financiamiento del Banco Nacional de Desarrollo (BNDES); el incremento de las líneas de crédito para exportadores con recursos de las reservas internacionales; la reducción de impuestos para fortalecer el consumo privado; y la ampliación del seguro de desempleo; y la concesión de aumentos salariales por encima de la inflación.

La utilización de mecanismos contracíclicos no sólo refleja grados distintos voluntad política, sino pone en evidencia las diferencias en los estilos de desarrollos seguidos por cada país durante la

última década. Mientras Brasil, cuenta con una carga fiscal elevada, fortaleció sus bancos de desarrollo y practica una política salarial activa, México se ha encargado de “jibarizar” su banca de desarrollo y mantenerla como banca de segundo piso al servicio de los bancos comerciales (extranjeros en su gran mayoría), tiene una base fiscal muy estrecha y sigue aplicando incrementos salariales insignificantes, atados a una inflación esperada que casi nunca se alcanza.

Fase III (03-09 a la fecha)

Como se dijo arriba, durante 2010 las economías latinoamericanas se recuperaron rápidamente y alcanzaron tasas de crecimientos semejantes a las alcanzadas antes de la crisis y hasta superiores como fue el caso de Brasil y México (cuadro 1). Desde marzo de 2009 cuando comenzaron a vislumbrarse algunos signos de recuperación en la economía mundial (recuérdense los llamados “brotes verdes”, los cuales no tardaron en marchitarse antes de florear), los capitales especulativos enfocaron su baterías hacia América Latina. Las bolsas de valores de la región comenzaron a inflarse (gráfica 1) y los mercados de dinero se inundaron de capitales en busca de altos rendimientos. Los programas de inyección de liquidez (*quantitative easing*) aplicados primero por la FED y luego por el BCE, facilitaron las cosas.

En ese contexto, y ante el temor de que el nuevo repunte del precio de los productos básicos iniciado en marzo de 2009 - también acicateado por la especulación y por la fuerte demanda de China e India – acelerara la inflación, llevó al banco central de Brasil a abandonar el relajamiento de su política monetaria. La Tasa SELIC que había bajado de 13.75% en enero de 2009 a 8.75% en junio de 2009, comenzó a ser aumentada de nuevo al iniciarse 2011 hasta alcanzar el 12.5% en agosto de ese año. México ha mantenido durante esta tercera fase de la crisis una política monetaria neutra.

Con la entrada masiva de capital de cartera del exterior tanto el peso mexicano como el real brasileño experimentaron una fuerte sobrevaluación a lo largo de esta fase, sólo interrumpida en periodos cortos de tiempo por episodios de volatilidad vinculados a los avatares de la crisis europea. La decisión del Banco Central Europeo (BCE) de prestar dinero a los bancos fragilizados a tasas del 1%, acrecentó el interés de ingresar a los mercados financieros latinoamericanos para efectuar operaciones de *carry trade*. Esta avalancha de recursos no ha hecho más que favorecer las tendencias a la sobrevaluación de las monedas y al consiguiente semiestancamiento de las economías, procesos ya conocidos y reiterados, inherentes a la globalización financiera y a las políticas procíclicas que le caracterizan.

4. Apertura de la cuenta de capital, sobrevaluación de la moneda y nuevo desarrollismo

La apertura de la cuenta de capital fue uno de los mecanismos principales de las reformas impulsadas por el Consenso de Washington. Aunque ésta no fue incluida en el célebre decálogo de Williamson (1991), constituyó la clave de los cambios de la estrategia económica neoliberal durante la década de los noventa.

El ajuste ortodoxo que se había aplicado en América Latina durante la década perdida de los ochentas, a raíz de la crisis de la deuda externa había demostrado su fracaso en cuanto a crear condiciones para la reanudación del crecimiento económico y contener el proceso inflacionario. No había fracasado en cambio, sino todo lo contrario, en lograr que nuestros países abandonaran los proyectos nacionales de desarrollo y reconvirtieran sus economías hacia afuera, objetivo manifiesto del capital monopolista-financiero externo y de las elites internas de América Latina. Nuestra región se insertó pasivamente en la globalización neoliberal. Una vez renegociada la deuda externa en el marco del Plan Brady, los gobiernos de Salinas de Gortari en México y de F.H. Cardoso en Brasil, así como el gobierno argentino de Menem y otros, decidieron renegociar la dependencia con

Washington y abrieron las cuentas de capital, permitiendo el ingreso indiscriminado de capitales de cartera.

El nuevo esquema financiero tenía entre sus principales objetivos controlar la inflación, la cual se había mostrado reacia a abatirse con los programas de contracción de la demanda agregada aplicados en los ochentas, así como recuperar el reingreso de nuestras economías al mercado internacional de capitales, lo que posibilitaría, según el enfoque de sus promotores, reanudar el crecimiento económico. A los programas de estabilización ortodoxos concentrados en la restricción de la demanda agregada, vía restricciones salariales, reducción del gasto público, equilibrio fiscal, etc., se vino a agregar el uso de tipo de cambio como ancla inflacionaria. El control de la inflación era un prerequisite del nuevo esquema, con el objetivo prioritario de mantener la confianza de los colocadores de fondos del exterior en las economías emergentes y detener la fuga de capitales internos.

Cabe apuntar entre paréntesis, que el uso del tipo de cambio como ancla inflacionaria, fue un reconocimiento implícito (por supuesto no reconocido explícitamente por ninguno de los formuladores de los programas “heterodoxos” de estabilización de finales de los años ochenta y noventa) del enfoque estructural de la inflación desarrollado por el economista mexicano Noyola Vázquez (1957) y la escuela cepalina, en los años cincuenta, en el que se subrayaba que la inflación, en el caso de los países de la periferia latinoamericana, más que un fenómeno monetario tenía una base estructural, y que uno de sus causales básicos era el desequilibrio externo y las tendencias devaluatorias inherentes a tal desequilibrio.

La apertura financiera de los noventa implicó la incorporación de los llamados países emergentes en el “régimen de acumulación con dominación financiera” (Chesnais, 1994; Guillén, 2007) que fue prevaleciendo en los países centrales como respuesta a la crisis de los setentas. En tal régimen que cobró fuerza en los ochenta y sobretodo en los noventa – cuando se extendió hasta abarcar a los llamados países emergentes -, la lógica financiera, es decir especulativa ⁱⁱⁱ, más que la productiva, determina el rumbo de la acumulación de capital.

La estrategia de crecimiento del Consenso estaba basada en el ahorro externo, tanto por la vía de la inversión extranjera (IED) como de la captación de capital de cartera en los mercados financieros. Se suponía que tal influjo de capital externo, aparte de favorecer la modernización y competitividad del sistema productivo y del sistema financiero de los países receptores, se traduciría en un incremento de la tasa de inversión, y por ende de la productividad del trabajo, el crecimiento económico y el empleo. Tarde o temprano, ese crecimiento gotearía en forma de mayores salarios y de reducción de los niveles de pobreza.

Veinte años después la instauración de esta estrategia de desarrollo basada en el ahorro externo, sabemos, por la experiencia vivida, que esos efectos virtuosos no se dieron, y que por el contrario, la apertura financiera distorsionó los procesos de desarrollo de los países latinoamericanos. La utilización del tipo de cambio como ancla de los precios, lograda a través del influjo de flujos externos de capital privado, permitió efectivamente romper la inercia inflacionaria, pero su costo en términos de crecimiento, empleo y desarrollo económico y social fue muy alto.

Sus resultados han sido cuestionados por enfoques teóricos alternativos de corte heterodoxo. Desde el comienzo de la presente década surgió lo que ha dado en llamarse una nueva macroeconomía del desarrollo o “nuevo desarrollismo”. En diversos textos (French Davis, 2005; Bresser-Pereira, 2010; Gala, 2007; Guillén, 2007, por citar sólo unos cuantos) se planteó que la estrategia de desarrollo basada en el ahorro externo, tal como lo proponía el Consenso de Washington, si bien estabiliza los precios internos, tiene efectos distorsionadores en las economías: frena el crecimiento económico generando tendencias al semi estancamiento; desplaza el ahorro interno; alienta el crecimiento del consumo y de las importaciones de este tipo de bienes; inhibe el incremento de la inversión; fomenta la desindustrialización del sistema productivo; desequilibra la cuenta corriente de la balanza de pagos; impulsa el endeudamiento externo de los agentes económicos; y provoca, más

temprano que tarde, la irrupción de crisis recurrentes como sucedió sucesivamente en México (1994-1995), Brasil (1998-1999) y Argentina (2000-2001).

Las tesis propuestas por el “nuevo desarrollismo” fueron suscritas por más de cien importantes economistas latinoamericanos y otros países. En su documento fundacional se señala, entre otras cosas que:

*“El desarrollo económico debería ser **financiado esencialmente con ahorro interno**. Con el fin de lograr esa meta, la creación de instituciones financieras públicas para asegurar la plena utilización de los recursos domésticos, en particular mano de obra, la innovación financiera y el soporte de la inversión, es requerida. El intento de usar ahorros externos a través de los déficit en cuenta corriente usualmente no incrementa la tasa de inversión (como reclama la economía ortodoxa), sino en vez de ello incrementa el endeudamiento y refuerza la inestabilidad financiera. Las estrategias de crecimiento que descansan en los ahorros externos provocan **fragilidad financiera** (...) y muy frecuentemente terminan en una crisis de balanza de pagos o en una crisis cambiaria (Structuralist Development Macroeconomics Center, 2010)”*

La dependencia en el ahorro externo distorsiona las variables macroeconómicas fundamentales en una dirección contraria al desarrollo económico nacional. En el mismo documento se asienta que:

La tendencia a la sobrevaluación cíclica de la tasa de cambio en los países en desarrollo se ha debido tanto a la excesiva dependencia del ahorro externo en forma de flujos externos de capital y a la enfermedad holandesa en el contexto de los mercados de capitales excesivamente abiertos y a la falta de una regulación apropiada. Esta tendencia implica que la tasa de cambio en los países en desarrollo no sólo es volátil, sino que también contribuye a las crisis cambiarias recurrentes y a burbujas de los mercados financieros recurrentes. También implica que la inversión orientada a la exportación es crónicamente insuficiente, ya que la sobrevaluación del tipo de cambio hace que incluso las empresas comerciales más eficientes, no sean competitivas a nivel internacional (Ibíd.)”.

La política monetaria y cambiaria constituyen lo que he llamado en otra parte (Guillén, 2007b) los “nudos críticos” o el “núcleo duro” del modelo neoliberal, ya que son las bases sobre las que se asienta la globalización financiera. La tasa de interés y la tasa de cambio son las variables claves tomadas en consideración en las operaciones de arbitraje de los colocadores de fondos en los mercados financieros. Pero el nivel de ambas variables es también determinante para el crecimiento interno de las economías. Como dice Nakano (2010: 44) refiriéndose al tipo de cambio nominal, éste “es uno de los factores que determinan el nivel de precios y, consecuentemente, los salarios reales y el margen de ganancia de las empresas; esto es la distribución del ingreso”. Cuando la moneda se sobrevalúa, el crecimiento económico se desacelera, y a la inversa, cuando la sobrevaluación se reduce o la moneda se subvalúa, se estimula el crecimiento. Rodrik (2008) presenta evidencia de que el crecimiento reciente de China e India está correlacionado con el nivel de subvaluación de su moneda. Por el contrario la experiencia reciente de América Latina nos muestra que países como México o Brasil que han mantenido la sobrevaluación de sus monedas por periodos prolongados su crecimiento ha sido lento y por debajo de su potencial de crecimiento, mientras que Argentina que ha impedido la sobrevaluación mediante el manejo de su política monetaria, ha logrado tasas de crecimiento del producto semejantes a las de los países del Este asiático. O para decirlo en las palabras de Bresser-Pereira:

“Si la tasa de cambio tiende (...) a ser sobrevaluada, es fácil de entender por qué se convertirá en un obstáculo mayor al desarrollo económico. Un tipo de cambio sobrevaluado evita que las empresas eficientes en los países en desarrollo tengan acceso al mercado internacional. En cambio, si el país en desarrollo puede neutralizar esta tendencia y la tasa de cambio permanece en un nivel competitivo, sus empresas eficientes tendrán acceso a la demanda externa entera. En este caso tenemos una estrategia de crecimiento “liderada por las exportaciones” soportada por un razonable número de empresas que usan la tecnología más moderna y por la capacidad del gobierno para mantener la tasa de cambio ‘competitiva’ o al nivel de ‘equilibrio industrial’ (Bresser-Pereira, 2012: 6)”.

Cabe aclarar que el “nuevo desarrollismo” es un paradigma en proceso de formación. Por lo tanto, es lógico que no todos los firmantes del manifiesto citado arriba, concordemos en todos sus planteamientos, aunque sí en las ideas fuerza. El suscrito no comparte, por ejemplo, la tesis de que el desarrollo debe ser liderado por las exportaciones. Si bien es cierto que las exportaciones son fundamentales para paliar la restricción externa, y que una inserción eficiente en los mercados internacional contribuye a la modernización, al progreso tecnológico y a mayores niveles de productividad de los sistemas productivos, es cierto también que, sobretodo en los países de mayor tamaño y niveles de desarrollo - que tienen una heterogeneidad estructural muy grande como Brasil, México o Argentina -, la estrategia debe ser dual, es decir, una que combine el fomento de las exportaciones con el fortalecimiento del mercado interno. Furtado apuntaba eso a finales de los años noventa, y sigue siendo válido:

“Los sistemas económicos –afirmaba- de grandes dimensiones territoriales y marcadas disparidades regionales y estructurales – entre los que destacan Brasil, China y la India – difícilmente sobrevivirán si pierden la cohesión que se deriva de la expansión del mercado interno. En estos casos, por más efectiva que sea la inserción internacional es insuficiente para asegurar el dinamismo de la economía. En un mundo dominado por grandes corporaciones transnacionales, esos sistemas heterogéneos sólo sobreviven y crecen en función de una voluntad política apoyada en un proyecto con hondas raíces históricas” (Furtado, 1998: 54).

El establecimiento de una tasa de cambio competitiva facilita no solamente el crecimiento de las exportaciones, sino que crea condiciones propicias, hace rentable, la sustitución de importaciones y la creación y fortalecimiento de cadenas productivas internas.

Otra de las posiciones de French Davis (2005) y Bresser-Pereira (2012) que al autor de esta ponencia le suscitan dudas es su adherencia a la tesis del equilibrio fiscal, que es carne de la carne de la ortodoxia. Tanto Keynes como Kalecki rechazaron en su tiempo la idea de que los Estados tengan que estar en equilibrio presupuestal. Suponer ello es pensar que los gobiernos deben comportarse como un consumidor individual que no puede gastar más allá de sus medios. Como lo planteo Kalecki (1944), los gobiernos pueden incurrir en déficit y de esa manera, elevar las ganancias de los capitalistas, por la vía del incremento de la demanda agregada generada por aquel. El mayor déficit no generará presiones inflacionarias, siempre y cuando exista capacidad productiva ociosa, ni contribuirá a la elevación de la tasa de interés si existe una política monetaria *ad hoc* al crecimiento. Con el tiempo, el hueco creado por el déficit será llenado por la mayor recaudación de impuestos que provocará la reactivación del crecimiento. Por supuesto, no se trata de que el Estado incurra en déficit irresponsables como en algún momento se generaron en América Latina, cercanos al 20% del PIB, pero si utilizar el déficit como política contracíclica, sobretodo impulsando proyectos de inversión autofinanciables. Amarrarse al equilibrio fiscal como lo está haciendo ahora Europa, atrapada en la “trampa de la austeridad”, es como amputarse una pierna, y peor aún, como sucede en su caso, cuando se amputaron antes la otra pierna – la de la política monetaria – al adoptar el euro.

Una política para el crecimiento no puede depender únicamente de la política monetaria y de la política cambiaria. El relajamiento de la política monetaria no produce efectos inmediatos en la inversión y el crecimiento, pues hay un “retraso” (*lag*) entre el relajamiento de la política monetaria de los bancos centrales y su impacto en la producción. Ello es así porque la inversión está en función de la tasa de ganancia efectiva y de las expectativas de ganancia, más que de la tasa de interés. Es por ello que Keynes prefería en condiciones depresivas, el uso de instrumentos fiscales en vez de monetarios. Como veremos más adelante, una disyuntiva de este tipo puede presentarse en Brasil si la política de relajamiento monetario iniciada por la administración de D. Roussef en agosto de 2011 no logra encarrilar a Brasil en la senda del crecimiento.

5. La tercera fase de la crisis y los retos de la política macroeconómica en América Latina

En la fase actual de la crisis global coexisten signos de una nueva recesión en los países desarrollados, la redición de políticas neoliberales y de programas de ajuste asentados en el dogma de la austeridad gubernamental, así como el resurgimiento de nuevas burbujas financieras, tanto de los centros como en los países emergentes.

En ese marco, la situación y perspectiva de los países latinoamericanos es todo, menos sencilla. Si bien es cierto, como se dijo arriba, que la región se encuentra ahora mejor que frente a crisis anteriores, los peligros de caer en recesión o de sufrir una crisis financiera, no han desaparecido. Por de pronto, la desaceleración del crecimiento económico es un hecho en el conjunto de la región (Cuadro 1): En el caso de Brasil la desaceleración es nítida. El crecimiento del PIB se redujo del 7.5% en 2010 al 2.7% en 2011, inferior al crecimiento promedio de la economía mundial (3.9%) y al de América Latina (4.6%). México ha salido mejor librado en este último periodo y por primera vez en varios años crece más rápido que Brasil, a una tasa nada espectacular del 4%. Ello se ha debido, en mi opinión, a la gran dependencia de la economía mexicana hacia Estados Unidos, cuya situación económica es mejor o menos mala que la de otros países desarrollados. En este caso, la mayor dependencia de México del centro hegemónico, le ha beneficiado. Sin embargo, difícilmente puede esperarse, en el contexto actual de incertidumbre que reina en la economía mundial, que pueda romper el marco de semiestancamiento en que se ha desenvuelto durante las últimas tres décadas de neoliberalismo, máxime que no hay ningún signo de que el gobierno mexicano actual busque modificar el estilo de desarrollo seguido.

Tanto Brasil como México están expuestos a lo que la presidenta brasileña Rousseff ha llamado el “tsumani monetario”. La Reserva Federal estadounidense (FED) y el BCE han inundado de liquidez los mercados financieros con sus programas monetarios de “relajamiento cuantitativo” (*quantitative easing*). Ante el cierre del negocio inmobiliario generado por la crisis, los colocadores de fondos han puesto la mira, entre otros objetivos, en los países emergentes de América Latina. Brasil y México han recibido un alud de capital externo que se coloca tanto en las bolsas como en los mercados de bonos. Las bolsas de valores no han dejado de inflarse desde que se inició la frágil recuperación en los albores de 2009, aunque en el segundo trimestre de 2011 los índices bursátiles perdieron fuerza ante el agravamiento de la crisis europea, si bien unos meses después recuperaron una tendencia alcista (gráfica 1). Donde más activo ha estado el capital especulativo es en el mercado de obligaciones. En el periodo 2009-2011 ingresaron a México 58,257 millones de dólares (md) al mercado de dinero.

Esa avalancha de capitales externos provocó la rápida y fuerte apreciación del real brasileño y del peso mexicano. La sobrevaluación, como se explicó arriba, tiene consecuencias negativas para el crecimiento económico, además de distorsionar los sistemas productivos y de elevar la fragilidad financiera. Como el influjo de capitales externos hacia las economías emergentes proseguirá mientras se resuelve la crisis en los centros –proceso que llevará varios años–, resulta prioritario modificar de raíz las políticas procíclicas del Consenso de Washington, o para decirlo en mis términos, para romper el “núcleo duro” de las políticas neoliberales. Coincidimos con Frenkel y Rapetti (2011: 9) en que:

“Las corrientes de capital que se restablecieron después de la crisis global no son un fenómeno transitorio y que cabe esperar que se sostengan por un período prolongado. Más precisamente, nuestra opinión es que en el futuro previsible no parece probable que los flujos de capital se detengan abruptamente, como en el pasado, por la emergencia de situaciones críticas en alguno de los PME receptores de esos flujos (lo que no implica que no podrían experimentar un sudden stop por otra causa, por ejemplo, una nueva emergencia de un episodio crítico importante en las economías avanzadas) (...). Esa opinión nos conduce a recomendar la aplicación de políticas enérgicas para neutralizar o atenuar los efectos de los flujos de capital”.

Los llamados de la heterodoxia desarrollista han sido atendidos por algunos gobiernos. Argentina abandonó desde el gobierno de Néstor Kirchner las políticas monetarias y cambiarias procíclicas, lo que le ha permitido contener la sobrevaluación del peso argentino^{iv}. Otros, como México, siguen inmersos en la lógica del Consenso. Durante los últimos meses de esta oleada especulativa del capital monopolista-financiero, este país ha mantenido una política monetaria neutra que ha dejado prácticamente sin cambio la tasa de interés de referencia y el peso ha seguido apreciándose.

Brasil parece haber entendido los peligros en ciernes. La administración de Dilma Rousseff inició en septiembre del año pasado un viraje de su política monetaria, con el objeto de detener la sobrevaluación de la moneda. Hasta la fecha, en un lapso de ocho meses, la tasa SELIC de referencia ha bajado 3.5 puntos porcentuales para situarse en el 9%. (gráfica 3). Aunque alta aún en términos internacionales, dicha baja ha permitido detener la apreciación del real. El tipo de cambio libre bajado de 1.51 reales por dólar a 1.92 en mayo de 2012. La baja de la tasa de interés ha sido acompañada, como es aconsejable, por la introducción de ciertos controles a los flujos de capital, y por la participación directa y decidida del banco central en el mercado de cambios mediante la compra de dólares. Esta acción de parte de los bancos centrales es crucial para evitar que los grandes especuladores logre abortar la reversión de la sobrevaluación. La existencia de altas reservas internacionales en la actualidad proporciona un amplio “colchón” a las autoridades monetarias para intervenir en el mercado de cambios y lograr que el tipo de cambio se ubique en un nivel competitivo, que aliente las exportaciones y permita la sustitución de importaciones.

Hasta ahora la nueva política macroeconómica brasileña ha sido exitosa: ha permitido bajar la tasa de interés, lo que reduce el peso financiero de la deuda y crea condiciones para la ampliación del crédito. Pero existen dos obstáculos fundamentales para su consolidación. El primero de ellos político. Algunos sectores de la derecha de fuera y de dentro del gobierno, se resisten al cambio de orientación de la política^v. El segundo, es económico y se refiere a la efectividad de la política en cuanto a recuperar la capacidad crecimiento de la economía brasileña.

La política macroeconómica de Brasil se mueve en la dirección correcta para alcanzar tal meta ¿Pero si la economía, a pesar de la baja en las tasas de interés y de un tipo de cambio más alto, no reacciona ante tales estímulos? La tasa de inversión, se sabe, depende no solamente del nivel de la tasa de interés o de la tasa de cambio, sino fundamentalmente de las expectativas de ganancias, y las mismas pueden verse afectadas negativamente por el curso de la crisis global. En tales circunstancias, la única alternativa en caso de resultar insuficientes las medidas tomadas hasta ahora, sería recurrir a mecanismos fiscales e incrementar el gasto público, principalmente el gasto de inversión. Para ello habría que hacer un lado, otro mito neoliberal: el equilibrio fiscal. Dar ese paso sería aún más problemático, pues la ideología de las “finanzas públicas sanas” no sólo es acatada por la mayoría de los gobiernos de la región, sino que es defendida, incluso, como vimos arriba, por algunos pensadores “neodesarrollistas”.

6. Conclusiones

La crisis global, la cual está lejos de haberse resuelto, ha afectado, de una u otra manera a todas las economías del mundo. América Latina si bien no ha presentado crisis financieras propias, no ha podido sustraerse a sus efectos.

La crisis encontró a América Latina en un periodo de mudanza en sus estrategias de desarrollo en los países de América del Sur donde se han establecido gobiernos de izquierda. Sin embargo México, Chile, Colombia, Perú y la mayoría de los países centroamericanos y del Caribe siguen unidos, aunque con variantes, a los parámetros establecidos por el Consenso de Washington hace más de dos décadas.

Los estilos de desarrollo de Brasil y México se han distanciado desde el arribo de Lula al gobierno. Mientras Brasil, y otros países de América del Sur se han deslindado de las reformas estructurales, tal como se entienden desde Washington, y han revalorado el papel económico del Estado, México

sigue unido a las reformas privatizadoras y a una concepción decimonónica de un Estado mínimo asistencial.

La crisis global señala los límites de la globalización financiera. Parece inevitable que su desarrollo, que abarcará un periodo largo e incierto, producirá el reforzamiento de las tendencias hacia la desmundialización o des-globalización de la economía mundial (Sapir, 2011), tal como ha sucedido anteriormente durante las “grandes crisis” del capitalismo. Ello nos remite a recuperar al concepto de “desconexión” planteado por Amín (1988) hace muchos años. La “desconexión” entendida, no como aislamiento de la economía mundial, sino como la recuperación de la autonomía por los estados nacionales para el trazo de estrategias alternativas de desarrollo.

Brasil y México han aplicado, durante los últimos dos decenios políticas macroeconómicas, monetarias y cambiarias pro cíclicas como las promovidas por el Consenso. Como se expone el texto, tales políticas provocan la sobrevaluación de las monedas, y por esa vía, generan tendencias al semi-estancamiento económico, al endeudamiento externo de los agentes económicos y a la fragilidad financiera.

En el transcurso de la crisis, y dada la gravedad de ésta, los gobiernos de América Latina se vieron orillados a implementar medidas contra cíclicas. En ese contexto, mientras Brasil implementó con fuerza medidas fiscales y amplió el crédito, sobretodo de la banca de desarrollo para contrarrestar la recesión, las medidas adoptadas por el gobierno mexicano fueron tardías e insuficientes.

Con la llegada de Dilma Rousseff al gobierno en Brasil, parece haberse iniciado un cambio de mayor profundidad en la política macroeconómica de ese país. Después de una fase titubeante, en la que se aplicó una política monetaria restrictiva para luchar contra el fantasma de la inflación, desde agosto de 2011 se ha relajado la política monetaria, con el objetivo declarado de contener la sobrevaluación del real. Esa política ha sido acompañada de controles a los flujos externos de capital y de la participación activa del banco central en el mercado de cambios para asegurar la credibilidad del cambio de política. La existencia de altas reservas monetarias internacionales, torna factible esa política. Hasta ahora, se ha logrado establecer un tipo de cambio del real más competitivo, aunque el margen de sobrevaluación sigue siendo muy alto.

Falta saber si la nueva política es sostenible y, lo que es más importante, si permite recuperar la capacidad de crecimiento de la economía brasileña.

BIBLIOGRAFÍA

Amín, S (1988). *La desconexión, hacia un sistema mundial poli céntrico*. IEPALA, Madrid, 1988.

Banxico(2008). *Informe anual 2007*. México, abril. <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/anual/%7BE1AEFD7D-BD92-25FB-1733-D1ABC6467518%7D.pdf>.

Bresser-Pereira L.C. (2012). “Structuralist Macroeconomics and the New Developmentalism.” Sao Paulo, Fundación Getulio Vargas.

----- (2010). *Globalización y competencia*. Buenos Aires, Siglo XXI ed.

CEPAL (2012). *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2011*. Santiago de Chile, www.eclac.cl

Chesnais F. (1994). *La mondialisation du capital*. París, Syros.

Frenkel R. y M. Damill (2011) “Macroeconomic Policies and Performances in Latin America 1990-2010”. Buenos Aires, CEDES.

Frenkel R y M. Rapetti (2011). *Fragilidad externa o desindustrialización: ¿Cuál es la principal amenaza de América Latina en la próxima década?* Buenos Aires <http://www.itf.org.ar/pdf/documentos/81-2011.pdf>

French-Davis R. (2005). *Reformas para América Latina*. Argentina, Siglo XXI editores-CEPAL.

- Furtado C. (1998). *El capitalismo global*. México F.C.E., segunda reimpresión, 2003.
- Gala P. (2007), "Real Exchange Rate Levels and Economic Development: Theoretical Analysis and Empirical Evidence," Sao Paulo, Fundación Getulio Vargas.
- Graciarena, J. (1998) "Poder y estilos de desarrollo: una perspectiva heterodoxa" en *Cincuenta años de pensamiento de la CEPAL*. Santiago de Chile, F.C.E.-CEPAL.
- Guillén, A. (2012). "México y Brasil en el marco de la crisis global: reflexiones sobre estilos de desarrollo". *Mimeo*.
- (2010). La crisis global, un año después del desplome financiero: perspectivas de su salida" en E. Correa, A. Guillén y G. Vidal. coords. *Capitalismo ¿Recuperación? ¿Descomposición?* México, Miguel Ángel Porrúa editores-UAMI.
- (2007a). *Mito y realidad de la globalización neoliberal*. México, Miguel Ángel Porrúa editores-UAMI.
- (2007b). "Para superar el estancamiento económico en México: nudos críticos de un proyecto nacional de desarrollo". *Revista de Economía Política*. Vol. 27. Núm. 4. Sao Paulo, Brasil, octubre-diciembre.
- Kaldor N. (1963). "Capitalist Evolution and Keynesian Economics" en *Essays in Economic Stability and Growth*. Londres, Gerald Duckworth & Co.LTD.
- Kalecki, M. (1944). "Three ways to full employment" en *Collected Works of Michal Kalecki*. Vol. I. Reino Unido, Oxford University Press, 1993.
- Márquez R.M. y P. Nakatani. (2010) "O desenrolar da crise económica mundial no Brasil". *Revista de Economia da PUC-SP*. Sao Paulo. Ano 1 n.2-Ano 2 n.3, jul-dic. 2009, ene-jul, 2010.
- Nakano Y. (2010). "Brazilian Exchange Policy". *Cadernos FGV Proyetos*. Año 5, núm. 14. Sao Paulo, Fundación Getulio Vargas
- Noyola J.N (1957). "Inflación y desarrollo económico en Chile y México". *Panorama Económico* vol. 170, julio.
- Ocampo, J.A. (2011). "¿Cómo fue el desempeño de América Latina durante la crisis financiera global?" *Ensayos Económicos* Núm.61-62. Buenos Aires, Banco Central de la República Argentina, enero- junio
- Reyna, N, C, Suárez y M. Vicens (2011). "Monetary Policy of Main Central Banks during the 2007-2011 Crisis" *Ensayos Económicos* Núm.61-62. Ob.ci.t
- Rodrik, D. (2008). "The Real Exchange Rate and Economic Growth". *Brookings Papers in Economic Activity*. Fall 2008. Washington, www.brookings.edu/economics/bpea/bpea.aspx
- Sapir J. (2011). *La démondialisation*. París, Seuil.
- Structuralist Development Macroeconomics Center (2010). *Ten theses about new developmentalism*. Sao Paulo, Fundación Getulio Vargas. <http://www.tentheseonnewdevelopmentalism.org/>
- Tavares, M.C.(2009). "Conferência "Desafios para o desenvolvimento brasileiro". *Seminário Internacional sobre desenvolvimento*. Brasília, CDES.
- Williamson, J.(1991). *El cambio de las políticas económicas en América Latina*. México, Ediciones Gernika

ⁱSiguiendo a Graciarena (1998) un estilo de desarrollo es la modalidad concreta y dinámica adoptada por un sistema social en un ámbito definido y en un momento histórico determinado. El estilo de desarrollo se identifica o tiene que ver más con el concepto de estrategia del desarrollo, es decir el conjunto de políticas aplicadas en un país en un momento dado. Su relación con el concepto de estrategia, nos remite inmediatamente al de los agentes del desarrollo, es decir, a los actores sociales: las personas, grupos e instituciones que impulsan dicha estrategia. O para decirlo en los términos de Graciarena “un estilo es una especie de integración de las estrategias de desarrollo con los factores de poder que hacen posible su realización en un sistema económico y social históricamente determinado y orientado hacia ciertos objetivos (Graciarena, 1998: 678-679)”.

ⁱⁱTeniendo el mismo régimen de metas de inflación, los bancos centrales de Chile y Colombia fueron más agresivos en las bajas decretadas en la tasa de interés de referencia (véase Reyna *et al*, 2011)

ⁱⁱⁱKaldor define la especulación "como la compra (o venta) de bienes con el fin de su re-venta (re-compra) en una fecha posterior, donde el motivo de tal acción es la expectativa de un cambio en los precios relevantes con relación con el precio vigente, y no una ganancia resultante a través del uso de esos bienes, o cualquier transformación efectuada en ellos, o su transferencia entre los distintos mercados (Kaldor, 1963: 17)”.

^{iv}Más importante aún para el manejo de la política monetaria y cambiaria en Argentina es la decisión, recientemente aprobada en el Congreso argentino, de eliminar la independencia del banco central y reincorporarlo como parte del poder ejecutivo.

^vLa prensa de derecha se “rasga las vestiduras” ante los eventuales peligros de la nueva política señalando, en otras cosas, que es una política pragmática, pero que se carece de una estrategia de largo plazo, que el problema de la competitividad de la economía brasileña no se resuelve manipulando variables macroeconómicas ni con proteccionismo; que si la inflación (que sólo ellos ven) se va a disparar; que el problema de la competitividad no se resuelve con medidas desde el lado de la demanda, sino con programas de oferta que eleven la productividad del aparato productivo, etc. Dentro del gobierno si bien hasta ahora los directivos del banco central han llevado adelante la política impulsada por Rousseff, es tradicional que los bancos centrales se alineen ideológicamente con las políticas neoliberales. Como dice la reputada economista brasileña C. Tavares refiriéndose a su país y a la coexistencia dentro de los gobiernos brasileños de “desarrollistas” y “ortodoxos”, “nosotros tenemos en Brasil una nación que es Petrobras y un feudo enemigo en el banco central. Eso viene de lejos, desde la dictadura. Cuando Delfim Netto era ministro tampoco mandaba en el banco central (Tavares, 2009: 14)”.