



# ¿Crecimiento o inclusión?

Con las políticas correctas, los países pueden procurar ambos objetivos

**Jonathan D. Ostry**

**A**nte la expansión sincronizada más amplia de la economía mundial desde 2010, y el pronóstico de mejoras adicionales para este año y el próximo, es tentadora la idea de concluir que se han disipado los peligros económicos y se avecina una nueva normalidad de crecimiento saludable. Lógicamente, los economistas siempre avizoran riesgos en el horizonte, ya sea acumulación de vulnerabilidades financieras, proteccionismo comercial o múltiples calamidades geopolíticas. Uno de los riesgos

siempre en la mira es el descuido de las autoridades de política económica y la falta de consecución de las reformas necesarias para cimentar el crecimiento sostenido.

Durante mucho tiempo los economistas han considerado que *la* clave para mantener el crecimiento es mejorar el lado de la oferta de la economía; son ejemplos notables la reducción de las barreras al ingreso en los mercados de productos y la flexibilización de mercado laboral. Ese es el motivo por el que el asesoramiento del FMI (y no

de forma exclusiva) hace tanto hincapié en eliminar los obstáculos a la circulación internacional de bienes y de capital y mejorar la eficiencia económica mediante la liberalización y la desregulación.

En estudios realizados hace varios años, hallamos un sólido respaldo a la idea de que las reformas estructurales beneficiaban apreciablemente al crecimiento económico. Algunos beneficios son que las empresas extranjeras invierten más capital cuando mejora el clima de negocios y las empresas locales se benefician de un mayor acceso al crédito. Las empresas también trasladan el capital a usos más productivos al eliminarse los subsidios y aranceles distorsivos, y el mejoramiento de sus perspectivas se refleja en calificaciones crediticias más altas, que les permiten endeudarse a un costo menor. Estas mismas fuerzas también pueden contribuir a un crecimiento más duradero y a períodos de crecimiento más prolongados. Esta mayor sostenibilidad del crecimiento es decisiva: solo cuando estos períodos abarquen muchos años o décadas será posible cerrar la brecha del ingreso per cápita entre las economías desarrolladas y en desarrollo. Reactivar el crecimiento es mucho más fácil y más común que *mantener* un crecimiento duradero.

### Los costos de la desigualdad

Sin embargo, desde la crisis financiera mundial de 2008, los economistas y las autoridades de política económica han comenzado a cuestionarse si las políticas de oferta pueden garantizar el crecimiento sostenible por sí solas. Se remiten a datos que demuestran cada vez más que el crecimiento tiende a ser más frágil y menos resistente cuando no es inclusivo y sus beneficios se concentran entre los más adinerados.

Esto podría ser indicativo de que —ante shocks negativos— en las sociedades desiguales disminuye el apoyo para el tipo de políticas que ayudan a encauzar la economía, dado que las penurias en el corto plazo no generan beneficios a más largo plazo compartidos ampliamente. Del mismo modo, podría simplemente indicar que estas sociedades no ofrecen acceso igualitario a la educación, la atención de la salud, alimentos nutritivos, mercados de crédito, e incluso al proceso político (es decir, igualdad de oportunidades), con lo cual son menos resistentes en general.

Economistas como Raghuram Rajan y Joseph Stiglitz han apuntado a la desigualdad creciente en muchos países como causa principal de la crisis de 2008. En mi propio trabajo también concluí que la probabilidad de sucumbir a una fase de contracción marcada era mayor en países con desigualdad alta o creciente en los años y décadas previos a la crisis (Berg y Ostry, 2017).

Sostenemos (Ostry, Loungani y Furceri, 2018) que la fe de las autoridades de política económica en su capacidad para poner en marcha el crecimiento con medidas del lado de la oferta y abordar cuestiones distributivas más adelante es una apuesta peligrosa y que, en cambio, deberían concentrarse *simultáneamente* en el tamaño del pastel y en su distribución. Es lo que denomino una visión macrodistributiva.

## En términos generales, los economistas han desaconsejado centrar la atención en cuestiones distributivas.

Tras la crisis, la economía y los economistas (no solo del FMI, sino en general) recibieron críticas porque sus modelos no prestaban suficiente atención a los vínculos entre las finanzas y la economía real: entre Wall Street y la economía general, en la jerga popular, o los vínculos *macrofinancieros*, en la jerga de los economistas. Aun así, en mi opinión, igualmente importante fue la insuficiente atención prestada a los vínculos *macrodistributivos*, entre el tamaño del pastel y el tamaño del pastel de cada hogar. Y mientras los economistas han destacado el riesgo de *estancamiento secular* (deficiencia prolongada de la demanda agregada y escaso crecimiento económico) a raíz de la crisis, el riesgo de *exclusión secular* (cuando el crecimiento solo beneficia a quienes están en la cúspide de la distribución de ingresos) quizá sea igualmente importante. Al estancarse la mediana del ingreso e intensificarse la polarización de ingresos, surge incluso el riesgo de un círculo vicioso entre el estancamiento secular y la exclusión secular, dado que los que se encuentran en la base carecen de los recursos para respaldar la demanda y el crecimiento.

### Implicaciones para la política económica

En general los economistas han desaconsejado prestar atención a las cuestiones distributivas. Este sesgo se remonta al menos a la publicación en 1942 de *Capitalismo, socialismo y democracia*, de Joseph Schumpeter, y se torna evidente también en el trabajo más actual de Robert E. Lucas Jr., premio Nobel, quien escribió en 2003 que “entre las tendencias dañinas a la solidez de la economía, la más seductora, y en mi opinión la más tóxica, es la de centrarse en temas de distribución”. El fundamento de esta visión es la llamada teoría del efecto derrame, según la cual el flujo de la marea eleva todas las embarcaciones, de manera que si se asegura

## El aumento de la desigualdad no es meramente fortuito, como tampoco es producto pleno del cambio tecnológico.

el crecimiento, no es necesario preocuparse por la distribución. Pero si la desigualdad en exceso debilita el crecimiento saludable, entonces el costo *económico* debería preocuparle incluso al encargado de formular políticas económicas que no tiene reparos sobre las implicaciones morales o sociales de la desigualdad. La perspectiva macrodistributiva tiene mérito independientemente de la importancia que se le dé a la desigualdad en la función de bienestar social, que vincula el bienestar de una sociedad al tamaño agregado del pastel y su distribución.

La perspectiva macrodistributiva tiene implicaciones no solo para la forma en que los economistas consideramos el crecimiento sino también para el asesoramiento que brindamos. El motivo es simple: la intensificación de la desigualdad no es meramente fortuita, como tampoco es totalmente un producto del cambio tecnológico, lo cual equivale a lo mismo, dado que nadie pensaría seriamente en reducir el avance técnico para frenar la desigualdad. En cambio, según sostienen Ostry, Loungani y Berg (2018), está determinada en gran medida por las mismas políticas que son las herramientas básicas de la profesión de economista (Ostry, Berg y Kotharti, 2018). Estas comprenden no solo las políticas macroeconómicas (por ejemplo, la

progresividad del sistema tributario o el gasto en infraestructura, o incluso la política monetaria en cuanto a su incidencia en los precios de los activos en manos de los ricos principalmente) sino también las políticas orientadas a aumentar la oferta antes mencionadas. La implicación es clara: cuando se diseñan estas políticas, se debe considerar su incidencia no solo en el tamaño del pastel sino también en las consecuencias distributivas.

### Ganadores y perdedores

Un argumento contrario podría ser que los instrumentos orientados a aumentar la oferta deben estar orientados a las metas primarias, es decir ampliar precisamente el tamaño del pastel en lugar de preocuparse por quién gana y quién pierde. La dificultad es que dicho enfoque puede terminar por frustrar el objetivo mismo perseguido por sus propulsores. Dado que las reformas inevitablemente producen ganadores y perdedores, es una realidad que la oposición de los perdedores puede terminar frustrando la capacidad de los políticos para sancionar reformas dirigidas a potenciar el tamaño del pastel. De acuerdo con la brillante observación del presidente de la Comisión Europea, Jean-Claude Juncker, “todos sabemos lo que hay que hacer; simplemente no sabemos cómo lograr que nos reelijan después de haberlo hecho”.

Hay una conexión con los debates en torno a la globalización. Su meta es también estimular el tamaño del pastel. Pero si los que se enfrentan a trastornos prolongados y no subsanados provocados por la globalización terminan oponiéndose y respaldan a políticos con agendas nativistas o proteccionistas, el desenlace probable no será ni un pastel más grande ni una distribución equitativa. Una vez más, la visión macrodistributiva es esencial no solo para evitar un desenlace excesivamente desigual por motivos morales o sociales, sino también para garantizar que las políticas que propicien el crecimiento del pastel no se abandonen a favor del proteccionismo.

Si las políticas inciden considerablemente en la desigualdad, esta incidencia debe tomarse en cuenta en la etapa de diseño de la política. Claramente, esa no es la única solución, dado que sería posible



remediar los resultados distributivos más adelante con programas para que redistribuyan el ingreso y la riqueza mediante impuestos y transferencias para compensar el impacto en los menos favorecidos (Ostry, Berg y Tsangarides, 2014). Pero la historia indica que los gobiernos han tenido dificultades para realizar la redistribución necesaria en la práctica y, como resultado, los efectos distributivos de ciertas reformas y políticas de globalización no se han remediado. Determinar cómo y qué remediar implica encontrarle la vuelta desde un principio a los efectos de la globalización y de las políticas reformistas en la equidad y la eficiencia.

En estudios recientes realizados con mis colegas he procurado evaluar los efectos agregados y distributivos de los aspectos de la globalización y las reformas estructurales. Hallamos que algunas reformas estructurales dan lugar a disyuntivas entre el crecimiento y la igualdad; por ejemplo, la apertura de la economía a los flujos de capitales transfronterizos tiende a aumentar tanto el crecimiento como la desigualdad. La implicación no es que las consecuencias distributivas justifiquen dar marcha atrás en las reformas o la globalización, dado que sus beneficios agregados suelen ser apreciables; en cambio, los efectos distributivos deberían contribuir al diseño inicial de los planes de reforma, y finalmente mejorarlo para equilibrar mejor quiénes ganan y quiénes pierden. Esto es esencial para que sea creíble la afirmación de que las reformas orientadas a aumentar la oferta y la globalización terminarán generando beneficios ampliamente compartidos. Las autoridades de política económica *pueden* optar por diseñar políticas más inclusivas orientadas a aumentar la oferta; una de las maneras es garantizar que el sector financiero interno sea inclusivo y esté bien regulado para que los beneficios de la liberalización financiera externa lleguen ampliamente a todos los hogares y empresas.

## Prioridades urgentes

Los estudios en curso sugieren varias prioridades urgentes que seguramente rendirán frutos en forma de crecimiento inclusivo. Las políticas públicas deberían sostener los ingresos de los trabajadores desplazados por el cambio tecnológico o el comercio, y ofrecer incentivos y oportunidades para adquirir aptitudes nuevas. Las políticas fiscales deberían proteger la legitimidad política del modelo de crecimiento asegurando que la normativa no favorezca a los ricos; las medidas podrían incluir mayores impuestos sobre las rentas y patrimonios e iniciativas de cooperación entre jurisdicciones para contener la elusión de impuestos societarios, las transferencias de empresas a jurisdicciones tributarias más favorables y el uso de paraísos fiscales. Las autoridades también deberían esforzarse más enérgicamente por regular los mercados financieros a fin de evitar



la especulación aprovechando información interna y el lavado de activos, y garantizar que la normativa evite la competencia desleal y el capitalismo amiguista, ya sea en la industria, los servicios e incluso en los medios de comunicación.

La tarea de las autoridades de política económica es asegurar que los grupos desfavorecidos también tengan la oportunidad de triunfar en la economía moderna e hiperglobalizada, diseñando las reformas y la globalización con la mira puesta en los efectos distributivos. Si fracasan, las reformas a favor del crecimiento perderán legitimidad política, y dejarán la puerta abierta para que fuerzas nacionalistas, nativistas y proteccionistas destructivas se fortalezcan y menoscaben el crecimiento sostenible. La clave del éxito será tomar medidas preventivas, en lugar de centrarse únicamente, o incluso principalmente, en tomar medidas paliativas a posteriori. Globalización inclusiva y globalización desenfrenada no son necesariamente sinónimos. **FD**

---

**JONATHAN D. OSTRY** es Subdirector del Departamento de Estudios del FMI.

## Referencias:

- Berg, Andrew, y Jonathan D. Ostry. 2017. "Inequality and Unsustainable Growth: Two Sides of the Same Coin?" *IMF Economic Review* 65 (4): 792-815.
- Ostry, Jonathan D., Andrew Berg y Siddharth Kotharti. 2018. "Growth-Equity Tradeoffs in Structural Reforms". IMF Working Paper 18/5, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Ostry, Jonathan D., Andrew Berg y Charalambos G. Tsangarides. 2014. "Redistribution, Inequality and Growth". IMF Staff Discussion Note 14/02, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Ostry, Jonathan D., Prakash Loungani y Andrew Berg. 2018. *Confronting Inequality: How Societies Are Free to Choose Inclusive Growth*. Nueva York: Columbia University Press.
- Ostry, Jonathan D., Prakash Loungani y Davide Furceri. 2018. "Are New Economic Policy Rules Needed to Mitigate Rising National Inequalities?" En *Global Rules and Inequality: Implications for Global Economic Governance*, editado por José Antonio Ocampo. Nueva York: Columbia University Press.