

Comentarios Bibliográficos

Shaw, Eduard S., "*Financial deepening in economic development*", Oxford University Press, Londres 1973, 260 pp.

En el decenio de los años cincuenta, la mayoría de los economistas opinaban que el principal factor limitante del desarrollo económico de los países del Tercer Mundo radicaba en la escasez de capital. En aquella época la ayuda externa para el desarrollo se concentró en la transferencia de recursos de capital de las economías industrializadas hacia aquéllas en vías de desarrollo.

En la actualidad predomina una concepción diferente, gracias a las experiencias no siempre favorables, registradas bajo este enfoque simplista. Podría afirmarse que la teoría de la transferencia de capital ha sido reemplazada por un concepto más dinámico y complejo como es aquél relacionado con la *movilización del ahorro personal en los países en desarro-*

*llo*¹. La concepción netamente cuantitativa inmanente a la transferencia de capital ha sido sustituida por un concepto cualitativo y cuantitativo a la vez.

Tanto los organismos de ayuda internacional como los economistas de los países industrializados han llegado a la conclusión de que la simple transferencia de recursos de capital no es suficiente, *per se*, para que las áreas subdesarrolladas inicien su etapa de despegue y para que logren una tasa autosostenida de crecimiento económico y desarrollo social. Se requiere simultáneamente que en los países en desarrollo se tomen las medidas gubernamentales tendientes a movilizar mayores recursos internos y que en ellos exista una infraestructura financiera adecuada para alcanzar dicha meta.

¹ Tema del seminario internacional organizado en el año de 1971 por la Organización de las Naciones Unidas, en Estocolmo.

A principios del presente siglo, con la publicación de su "*Teoría del desarrollo económico*", el economista austriaco Schumpeter ya destacaba la importancia de la moneda, el crédito y el ahorro en el proceso de desarrollo económico. Sin embargo, durante muchos años los tratadistas sobre la materia no prestaron atención a dichas ideas y sólo hasta hace aproximadamente unos tres lustros ellas fueron revividas mediante la reformulación de la teoría monetaria por parte de Gurley y Shaw.

En su teoría, dichos autores presentan un novedoso enfoque sobre la intermediación financiera basado en el superávit y déficit de ahorro en los principales sectores o unidades que integran un sistema económico nacional. Aunque esta innovación teórica permaneció inicialmente circunscrita a las economías desarrolladas, últimamente dicho pensamiento comienza a ser aplicado a las economías menos desarrolladas, según lo atestiguan las obras de McKinnon, Wai y el libro de Shaw, objeto de esta reseña bibliográfica.

Precisamente en su obra, Shaw sostiene que la moneda y las finanzas han sido totalmente descuidadas e ignoradas en los análisis sobre desarrollo económico y que las pocas veces en que este tópico se ha tratado en la literatura económica ha sido en una forma tengencial, superficial y no siempre clara.

A lo largo de la obra de Shaw, el lector podrá apreciar el énfasis que da el autor a la distinción entre dinero real y dinero nominal, entre tasas de interés nominales y tasas reales; considera que en la mayoría de los países en desarrollo, el crecimiento del sector financiero ha sido exclusivamente nominal. A causa de la inflación, al deflactar las correspondientes series estadísticas no se registra un crecimiento real; más aún, en muchos

casos las cifras reales demuestran un declinamiento de dicho sector.

En su interesante obra, el autor habla de lo que se podría llamar *estrangulamiento financiero* en los países del Tercer Mundo, originado por una serie de medidas incoherentes, contradictorias e ilusas por parte de los responsables de formular la política económica y monetaria. Apoyándose en el concepto de "*deepening of capital*" de la teoría del desarrollo, el autor introduce el de "*financial deepening*" y resalta su importancia en el proceso de ahorro — inversión.

Según Shaw, el estrangulamiento financiero en los países subdesarrollados se debe a la ausencia de una "*realpolitik financiera*", lo cual ha traído como consecuencia una verdadera *represión financiera* por parte de los organismos gubernamentales; por consiguiente, todas sus argumentaciones, conclusiones y recomendaciones están orientadas a una liberación del sistema financiero en las economías atrasadas, con el fin de que éste pueda jugar un papel dinámico en el proceso de desarrollo.

Para Shaw, la *represión financiera* tiende a perpetuar una estructura económica dualista, una mala asignación de los recursos y acentúa la inequitativa distribución del ingreso nacional, ocasionando, al mismo tiempo, serias distorsiones y discriminaciones en todos los sectores económicos, así como un alto grado de corrupción administrativa. Asimismo, ella engendra un exceso de demanda respecto al ahorro nacional y a la disponibilidad de divisas extranjeras y trae consigo una economía de racionamiento en el crédito y los recursos financieros, con todas sus secuelas y repercusiones negativas. Otras características de una economía represada financieramente son, según Shaw, las siguientes: gran

disparidad en las tasas de interés, tanto para operaciones activas como pasivas; una notoria iliquidez en toda la economía; escasez de ahorro nacional y exceso de demanda por crédito; distorsión en los precios relativos, especialmente en los del capital; ausencia de un verdadero mercado de capitales, o sea, de recursos a largo plazo; reticencia de los sujetos económicos a suministrar capital de riesgo; altos márgenes en la intermediación financiera; encarecimiento del crédito por el racionamiento del mismo; implantación de sistemas de ahorro forzoso, vía inflación o inversiones obligatorias; exigua importancia del mercado de acciones, no cumplimiento las bolsas de valores, por lo tanto, ni su función primaria de captación de recursos ni su función secundaria de liquidez; discriminaciones tributarias en las alternativas de ahorro y, por consiguiente, existencia de un sistema fiscal regresivo; fuga de capital al exterior; propensión a la concentración económica y financiera; abuso de la imprenta de billetes como instrumento de financiación gubernamental; escaso o nulo crecimiento del ahorro real; subsidio de unos sectores a costa de otros vía tasas irreales de interés; promulgación de planes de desarrollo que introducen sectores líderes y subsidiados; castigo al ahorro personal y empresarial mediante tasas negativas de rendimiento; segmentación de los mercados financieros.

La obra de Shaw se compone de ocho capítulos. En el primero de ellos se analiza el concepto de "*financial deepening*", así como el crecimiento nominal y real del sector financiero en algunos países subdesarrollados. En el segundo capítulo, que representa el meollo teórico de la obra, Shaw analiza la importancia del dinero, las finanzas, la acumulación de capital, y el mercado monetario y el de capitales, bajo el enfoque de la economía del bienestar. En el tercer capítulo repite este análisis par-

tiendo de la teoría de la intermediación financiera. En el capítulo cuarto de su obra, el autor menciona, una a una, las diferentes técnicas desarrolladas a través de la *política de represión financiera*; este aparte, es quizás, el más ilustrativo de la obra, porque en sus argumentaciones y sugerencias Shaw demuestra estar familiarizado con estos problemas en los países subdesarrollados; asimismo, en esta parte presenta un catálogo de objeciones a los argumentos esgrimidos por los partidarios de un sector financiero altamente manipulado y distorsionado por las instancias gubernamentales.

El capítulo quinto está dedicado a enunciar las principales medidas tendientes a reformar el sistema financiero de los países en desarrollo y las recomendaciones se extienden desde el sistema monetario hasta el mercado monetario, es decir, de recursos a corto plazo, el mercado de capitales y los intermediarios financieros no organizados, así como la banca especializada. A continuación, en el capítulo sexto, Shaw trata lo relacionado con la política fiscal y la liberación financiera, dando pautas para una verdadera coordinación de la estrategia fiscal y financiera. En el capítulo séptimo, el autor amplía sus argumentos y consideraciones a una economía abierta, terminando la obra, en el capítulo octavo, con interesantes consideraciones y observaciones sobre la inestabilidad secular e inmanente de las economías atrasadas, proveniente de los ciclos coyunturales en la economía mundial.

Indudablemente, estos comentarios irían más allá de lo acostumbrado en una reseña si se profundiza en las ideas y sugerencias contenidas en el libro de Shaw, el cual trata de una forma coherente y muy amplia todo lo relacionado con el sistema financiero de las economías en desarrollo, no tanto en sus aspectos institucionales, sino en lo referente a la

interdependencia de los sectores económicos vía sistema financiero.

A lo largo de la obra, salpicada con anotaciones de una fina ironía y seco humor anglosajón, el lector experimenta con frecuencia la sensación de que Shaw ha vivido durante muchos años en Colombia y está presentando un crudo pero veraz análisis sobre las fallas e inoperancia de nuestro sistema financiero.

La obra de Shaw contiene ideas y sugerencias de actualidad en el caso colombiano y arroja luces sobre temas tan controvertidos como el plan de las “cuatro estrategias”, con sus sectores líderes o impulsores del desarrollo económico. En resumen, la lectura de esta obra puede recomendarse a todos aquellos interesados en los problemas financieros del desarrollo económico y, a los encargados de formular la orientación y pautas de la política económica.

*

McKinnon, Ronald L., “*Money and capital in economic development*”, The Brookings Institution, Washington, D.C., 1973.

A. Introducción

Uno de los libros de “moda” entre los economistas colombianos es el recientemente publicado por Ronald McKinnon. Este al igual que el libro de Shaw (cuyo comentario bibliográfico se presentó en la sección anterior), se relaciona con las opciones de política económica a que se enfrentan los países en desarrollo, cuyas economías han estado sujetas a un “estrangulamiento financiero”.

En lugar de proceder a resumir y criticar el estudio en cuestión, se ha juzga-

do más conveniente hacer una transcripción directa de algunos apartes del libro (pp. 155-61), donde el autor describe dos estrategias alternativas de política económica para un país cuya economía ha venido sufriendo de un agudo proceso inflacionario interno. La primera de las estrategias, denominada como “la economía ALFA” es muy familiar en la historia económica colombiana, mientras la segunda o “la economía BETA” es novedosa en la literatura económica relacionada con los países en desarrollo.

El escenario, entonces, es un país subdesarrollado. El juego es el diseño de un programa de estabilización de precios para una economía que ha vivido un agudo proceso inflacionario, y que como consecuencia ha comenzado a sufrir una recesión industrial. Los actores, identificados con sus propios valores e intereses, son los representantes en cuestiones económicas del Gobierno y de las agencias internacionales de crédito.

B. La estrategia en la economía ALFA

“La economía ALFA ha experimentado un proceso inflacionario. Como resultado, la tasa de cambio —que viene siendo fijada por el Banco Central— ha quedado sobrevaluada a pesar de que el país ha adoptado desde hace un buen tiempo una estructura arancelaria bastante “alta” y un sistema de licencias de importación, que protegen la industria manufacturera nacional. Se precipita entonces un exceso de demanda por las reservas internacionales del Banco Central como resultado de incrementos en las importaciones (que son ahora relativamente más baratas en términos de la moneda local) y de una disminución en el flujo de exportaciones, debida a los aumentos de costos internos. Además, se origina una fuga de capitales a medida que se comienza a anticipar una devaluación.