



## Traducción

### Cambio de régimen en la economía global

#### Project Syndicate

14 de enero de 2022

MICHAEL SPENCE<sup>1</sup>

Después de ayudar a impulsar décadas de desarrollo y modernización en las economías emergentes, el modelo de crecimiento ganador del Premio Nobel del economista del siglo XX W. Arthur Lewis ahora se puede aplicar a todo el mundo. Desafortunadamente, lo que muestra es que nos dirigimos a un período de profunda incertidumbre y crecimiento limitado por la oferta.

MILÁN – En 1979, W. Arthur Lewis recibió el Premio Nobel de economía por su análisis de la dinámica del crecimiento en los países en desarrollo. Con razón: su marco conceptual ha demostrado ser invaluable para comprender y guiar el cambio estructural en una variedad de economías emergentes.

La idea básica que enfatizó Lewis es que los países en desarrollo inicialmente crecen expandiendo sus sectores de exportación, que absorben el excedente de mano de obra en sectores tradicionales como la agricultura. A medida que aumentan los ingresos y el poder adquisitivo, los sectores domésticos se expanden junto con los sectores transables. La productividad y los ingresos en los sectores manufactureros de uso intensivo de mano de obra, en gran parte urbanos, tienden a ser 3 o 4 veces más altos que en los sectores tradicionales, por lo que los ingresos promedio aumentan a medida que más personas van a trabajar en el sector exportador en expansión. Pero, como señaló Lewis, esto también significa que el crecimiento de los salarios en el sector exportador permanecerá deprimido mientras haya mano de obra excedente en otros lugares.

Dado que la disponibilidad de mano de obra no es una limitación, el factor clave con respecto al crecimiento es el nivel de inversión de capital, que se necesita incluso en los sectores intensivos en mano de obra. Los rendimientos de dicha inversión dependen de las condiciones competitivas en la economía global.

Esta dinámica puede producir tasas de crecimiento sorprendentemente altas que a veces continúan durante años, incluso décadas. Pero hay un límite: cuando se agota la oferta de trabajo excedente, la economía alcanza el llamado punto de inflexión de Lewis. Por lo general, esto sucederá antes de que un país haya salido del rango de ingresos medianos bajos. China, por ejemplo, alcanzó su punto de inflexión de Lewis hace 10 o 15 años, lo que provocó un cambio importante en la dinámica de crecimiento del país.

---

<sup>1</sup> Michael Spence, premio Nobel de economía, es profesor emérito de economía y ex decano de la Graduate School of Business de la Universidad de Stanford. Es miembro principal de la Institución Hoover, forma parte del Comité Académico de la Academia Luohan y copreside el Consejo Asesor del Asia Global Institute. Fue presidente de la Comisión independiente sobre Crecimiento y Desarrollo, un organismo internacional que de 2006 a 2010 analizó las oportunidades para el crecimiento económico mundial, y es autor de *The Next Convergence: The Future of Economic Growth in a Multispeed World* (Macmillan Publishers, 2012).



En el punto de inflexión de Lewis, el costo de oportunidad de trasladar más mano de obra de los sectores tradicionales a los de modernización ya no es insignificante. Los salarios comienzan a aumentar en toda la economía, lo que significa que para que el crecimiento continúe, debe ser impulsado no por el traslado de la mano de obra de los sectores de baja productividad a los de mayor productividad, sino por los aumentos de productividad dentro de los sectores. Debido a que esta transición a menudo falla, el punto de inflexión de Lewis es cuando muchas economías en desarrollo caen en la trampa del ingreso medio.

Vale la pena revisar el modelo de crecimiento de Lewis porque algo similar está sucediendo hoy. Cuando la economía global comenzó a abrirse y a integrarse más hace varias décadas, cantidades masivas de mano de obra y capacidad productiva previamente desconectadas e inaccesibles en las economías emergentes se trasladaron a los sectores manufacturero y de exportación, produciendo resultados dramáticos. La actividad manufacturera se trasladó desde los países desarrollados y las exportaciones de las economías emergentes crecieron más rápido que la economía mundial.

Debido a la magnitud de la mano de obra de costo relativamente bajo en las economías emergentes (especialmente en China), el crecimiento de los salarios en los sectores transables de las economías avanzadas fue moderado, aun cuando la actividad no se desplazó hacia las economías emergentes. El poder de negociación de los trabajadores se redujo en las economías desarrolladas, y la presión negativa sobre los salarios de ingresos medios y bajos se extendió a los sectores no comerciables a medida que la mano de obra desplazada en la manufactura se trasladó a los sectores no comerciables.

Pero ese proceso ha terminado en gran medida. Muchas economías emergentes se han convertido en países de ingresos medios, y la economía global ya no tiene reservas más grandes de mano de obra asequible y de bajo costo para alimentar la dinámica anterior. Por supuesto, quedan reservas de mano de obra subutilizada y capacidad productiva potencial, por ejemplo en África. Pero es poco probable que estos trabajadores ingresen a los sectores productivos de exportación lo suficientemente rápido y en la escala suficiente para prolongar la dinámica anterior al punto de inflexión.

El punto de inflexión de Lewis tendrá profundas consecuencias para la economía mundial. Las fuerzas que han estado deprimiendo los salarios y la inflación durante los últimos 40 años están retrocediendo. Una amplia gama de economías emergentes y desarrolladas están envejeciendo, lo que refuerza la tendencia, y la pandemia de COVID-19 ha reducido aún más la oferta laboral en muchos sectores, posiblemente de forma permanente. En estas condiciones, es probable que se revierta la caída de cuatro décadas en el ingreso laboral como parte del ingreso nacional, aunque la automatización y otras tecnologías de ahorro de mano de obra que avanzan rápidamente pueden contrarrestar este proceso hasta cierto punto.<sup>1</sup>

En resumen, ahora que varias décadas de crecimiento de los países en desarrollo han agotado gran parte de la capacidad productiva no utilizada del mundo, el crecimiento global está cada vez más limitado no por la demanda sino por la dinámica de la oferta y la productividad. Este no es un cambio transitorio.



Una consecuencia clara de este proceso es que las fuerzas inflacionarias han cambiado fundamentalmente. Después de desaparecer o aplanarse durante un período prolongado, la curva de Phillips (que describe una relación inversa entre la inflación y el desempleo) probablemente regrese de forma permanente. Las tasas de interés subirán junto con las presiones inflacionarias, que ya están obligando a los principales bancos centrales a retirar liquidez de los mercados de capital.

Una economía global altamente endeudada (el legado de años de bajas tasas de interés) atravesará un período de turbulencia a medida que los niveles de deuda se restablezcan para un entorno de tasas de interés "nuevamente normal". Las asignaciones de activos de cartera se ajustarán en consecuencia, y terminará la prolongada luna de miel durante la cual los activos de riesgo superaron a la economía.

Cualquiera puede adivinar qué tan abruptamente sucederá esto. Los resultados específicos son imposibles de pronosticar con precisión. El encuentro de la economía global con el punto de inflexión de Lewis será un período de considerable incertidumbre, que es de esperar con cualquier cambio tectónico.

Muchas partes de la economía mundial experimentarán un cambio de régimen fundamental. Varias décadas de crecimiento en las economías emergentes han impulsado un aumento masivo en los consumidores de ingresos medios y el poder adquisitivo en general, al mismo tiempo que eliminan la capacidad productiva de ultra bajo costo del mundo.

Por supuesto, aún puede haber períodos de crecimiento restringido por la demanda, luego de crisis como la pandemia o futuras crisis climáticas. Pero el patrón subyacente será uno de crecimiento restringido por la oferta y la productividad, porque los reservorios restantes de capacidad productiva subutilizada simplemente no son lo suficientemente grandes para acomodar la creciente demanda global.

El trabajo de Lewis no se centró principalmente en la economía mundial, excepto en la medida en que los mercados internacionales proporcionan la tecnología y la demanda necesarias para impulsar el crecimiento de las primeras etapas impulsado por las exportaciones en los países en desarrollo. Sin embargo, su idea de que los patrones de crecimiento cambian drásticamente dependiendo de si hay recursos productivos accesibles sin explotar (especialmente mano de obra) es tan relevante como siempre.

Aplicado a las transiciones en curso en la economía global, las ideas de Lewis implican cambios importantes en los patrones de crecimiento, la estructura de las economías, la configuración de las cadenas de suministro globales y los precios relativos de casi todo, desde bienes, servicios y mano de obra hasta materias primas. y varias clases de activos. Igualmente importante, indican que esta transición será irreversible.

Navegar por la versión global del punto de inflexión de Lewis será complicado. Comprender los cambios estructurales subyacentes es el lugar necesario para comenzar.