

SUPLEMENTO

112

**RePro**  
REALIDAD PROFESIONAL

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

## La crisis financiera mundial y argentina



*Ciencias Económicas*

CONSEJO | CAJA | BUENOS AIRES



# El modelo económico

## El debate económico en términos de un modelo

Todos los debates sobre la economía argentina han quedado subsumidos en la problemática de la crisis financiera mundial, cuyos efectos están llegando a todos los rincones del planeta. Estas condiciones nos llevan a revisar el origen y mecanismo de la crisis, el impacto sobre Argentina, las vías por las que se introduce, y los enfoques de política económica que nos ayudarán a amortiguar sus efectos.

## I - La crisis financiera internacional

En trabajos anteriores habíamos citado algunos párrafos del informe anual 2006 del Banco de Pagos Internacionales (BPI) con sede en Basilea, Suiza. Esta institución actúa como el banco central de los bancos centrales del mundo, y por entonces, dada su ubicación clave en el mundo financiero, nos inquietaba su visión pesimista. Mencionábamos, entre otros párrafos, los siguientes:

*“Un examen minucioso de los argumentos más en boga, [. . .], revela la incapacidad de todos ellos para asegurar que los actuales desequilibrios mundiales sean sostenibles.”[. . .]*

*“Dada la complejidad de la situación y los límites de nuestro conocimiento, resulta extremadamente difícil predecir cualquier evolución futura.” (Informe Anual BPI-2006, págs. 165/66).*

Dos años después, en Junio de 2008, con la crisis ya encima, dicho informe expresa:

*“La convulsión que se vive actualmente en los principales centros financieros no tiene precedentes en el periodo de posguerra. El significativo riesgo de recesión en Estados Unidos, unido al intenso repunte de la inflación en numerosos países, aumenta el temor — en absoluto infundado — a que la economía mundial pueda encontrarse en una especie de momento crítico. El explosivo cóctel que han supuesto durante años la innovación en el mercado financiero, la permisividad en la gobernanza tanto interna como externa, y la relajación de las condiciones monetarias mundiales nos ha puesto en un aprieto.” (www.bis.org Informe Anual BPI-Junio de 2008, pág. 156)*

Esta crisis comenzó a desarrollarse hacia mediados de los '70 del siglo XX, cuando reaparece en el mundo la banca internacional. Lo hace reciclando los excedentes de divisas generados por la crisis del petróleo (“petrodólares”). Y decimos “reaparece” porque hasta los años '30 había existido, pero fue borrada del mapa por esa crisis, también originada en EE.UU. en Octubre de 1929.

El economista y financista George Soros explicaba en el 2006

que la ya existente “burbuja hipotecaria” estaba dentro de una burbuja mayor. Ésta era consecuencia de las tendencias predominantes de la economía mundial a partir de los '80: expansión del crédito, desregulación y globalización financiera.

Ese contexto era coherente con el funcionamiento de la economía de EE.UU. generando “déficit gemelos” (balances fiscal y externo), a partir de un alto gasto privado derivado de un consumismo compulsivo y un alto gasto público originado en su estrategia militar. Estos déficit, son compensados con una absorción de capitales que lo convierte en el país más endeudado del planeta. Es una deuda que parece no tener límites en tanto su moneda sea reconocida como reserva de valor por el resto del mundo.

Pero veamos porque se formó y eclosionó la burbuja hipotecaria. Aunque los problemas comenzaron a aparecer en el mercado hipotecario de EE.UU. en Junio de 2007, cuando tambalearon algunos fondos del banco de inversión Bear Stearns, el origen del problema se ubica en Marzo del 2000 cuando se produce la caída del índice Nasdaq que agrupa las empresas tecnológicas, en particular vinculadas al negocio de telecomunicaciones e internet. Alan Greenspan que por entonces comandaba la Reserva Federal inició un movimiento hacia la baja de las tasas de referencia que a mediados del 2003 llegó al 1 % anual, su punto más bajo, cuando había estado en un 6,5 % sólo dos años antes.

La reducción de tasas, luego sostenida a través del tiempo, hizo posible una fuerte corriente hacia hipotecas de riesgo, es decir orientadas a personas que no tenían la solvencia mínima que requieren este tipo de operaciones (subprime). Estas condiciones favorecieron la expansión del mercado inmobiliario y el crecimiento desmesurado de sus precios que se duplicaron en valores reales.

Pero a partir de mediados del 2007 los precios de las viviendas comenzaron a caer y su valor ya no podía cubrir las garantías hipotecarias. La morosidad se incrementó y desvalorizó los activos bancarios.

El problema no terminaba allí. Estas hipotecas “basura” ya se habían sido convertidas en “paquetes” que avalaron bonos colocados en entidades financieras de todo el mundo, y que a su vez distribuían entre sus clientes. Y allí aparecen las actuales dificultades en bancos europeos y asiáticos también debilitados por sus propios problemas con la caída de la especulación inmobiliaria.

Todas estas operaciones fueron facilitadas por las tendencias de la “gran burbuja” que señalaba Soros. En particular la expansión del crédito, la desregulación y la globalización.



Respecto al crédito bancario al sector privado señalemos que su relación al PBI en el mundo desarrollado creció en gran escala. De acuerdo a la información del Banco Mundial, el crecimiento de esta variable en términos del PBI, es decir su aumento por arriba de la inflación y el crecimiento económico combinados, tuvo una variación positiva entre 1990 y 2007 de un 42,0 % en el grupo de países de altos ingresos; de un 57,3 % en el grupo de países de la Unión Monetaria Europea, y de un 76,0 % en Estados Unidos.

Los otros dos componentes, la desregulación y la globalización de los mercados financieros están íntimamente unidos. La concepción neoliberal predominante en el mundo de los '80 y '90 planteó la desregulación como temática global, pero en materia financiera fue llevada a su máximo nivel a fin de hacer posible la globalización en este circuito.

En este sentido desarrollaron una extensa gama de instrumentos basados en los conceptos de "securitización" y "derivativos". Predominaba el criterio que estas operaciones estaban dirigidas a la distribución del riesgo a nivel individual, pero que al mismo tiempo, y de manera automática, producían una disminución del riesgo global. Algunas voces solitarias se alzaron para señalar que en realidad lo estaban aumentando en gran escala, pero no fueron escuchadas.

En materia bancaria crearon los "bancos de inversión" a fin de justificar escapar totalmente a la regulación tradicional de los bancos comerciales. Hoy, los dos únicos que quedaban en pie (Morgan Stanley y Goldman Sachs) han solicitado pasar a la categoría de bancos comerciales a fin de someterse a la regulación convencional de ese tipo de instituciones.

Examinemos la visión que sobre este proceso tiene el B.P.I. en su informe de Junio de 2008:

Es innegable que los últimos acontecimientos en los mercados financieros, en concreto la inadecuada implementación del modelo de negocio basado en originar y distribuir riesgos, han tenido efectos secundarios desastrosos. Así, se han concedido préstamos de pésima calidad que se han vendido después a inversionistas crédulos o avaros, recurriendo a menudo estos últimos a modalidades de financiación apalancada y a corto plazo para aumentar aún más sus beneficios. Si esto ya es de por sí una peligrosa fuente de vulnerabilidad, la opacidad del proceso hace además que no siempre esté claro quién soporta exactamente el riesgo. La pregunta entonces es cómo pueden repararse los daños cuando no se sabe siquiera dónde se localizan.

Estas innovaciones financieras han puesto de relieve lo que parece ser un rasgo inherente a los sistemas financieros liberalizados: su comportamiento procíclico. Así, a medida que la expansión crediticia estimula el crecimiento económico cíclico, aumentan los

precios de los activos y el optimismo, al tiempo que se reduce la percepción del riesgo. Esto, a su vez, favorece la expansión del crédito, sobre todo porque el mayor valor de las garantías permite un mayor endeudamiento, lo que da lugar a patrones de gasto que, a la larga, podrían resultar insostenibles. Lo que en un principio parece una «exuberancia racional» podría acabar por volverse «irracional», allanando así el terreno para un posible colapso.

*"[. . .] las autoridades encargadas de la vigilancia prudencial deben preguntarse dónde ha estado el fallo. Por ejemplo, ¿cómo es posible que haya emergido un sistema bancario hasta ahora oculto sin provocar ninguna reacción oficial de inquietud? Pudiera ser que, al igual que con los procesos de gobierno interno, simplemente nadie sintió la necesidad imperiosa de hacer preguntas delicadas sobre las fuentes de beneficios mientras las cosas fueron bien."* (En [www.bis.org](http://www.bis.org) págs. 157/8-versión en castellano del mismo organismo)

El efecto global es impactante. El mismo B.P.I. tiene un comité especial que monitorea los movimientos financieros internacionales y los estima al mes de Abril cada tres años. Los resultados que da a conocer en el informe citado, es el promedio diario total de negociaciones. Y pasaron de U\$S 0,880 billones en 1992 a U\$S 3,475 billones en el año 2007. Debe aclararse que son billones latinos equivalentes a trillones anglosajones.

A fin de ubicar la dimensión de estas cifras provenientes de la actividad financiera debemos situarla en relación a los movimientos reales de la economía mundial. Las exportaciones mundiales de bienes y servicios en el año 2007 (estimación FMI) fue de U\$S 17,13 billones. El PBI mundial de ese mismo año ha sido de U\$S 54,35 billones (estimación Banco Mundial). Esto significa que el total de exportaciones mundiales de un año equivale a sólo 5 días de movimiento financiero y el PBI mundial anual equivale a 15,6 días de actividad financiera. El tamaño de ese flujo, sin regulaciones, frente a la economía real representa el riesgo permanente de un verdadero "tsunami". Y esto fue lo que se produjo.

La dimensión que ha tomado la crisis, es producto no sólo de la eclosión de la burbuja hipotecaria, sino que sus esquirlas han impactado sobre la burbuja mayor que se venía formando desde décadas atrás.

Quedará para la anécdota el debate periodístico actual respecto a quienes son los culpables de esto. Si el aventurerismo de los banqueros que mientras sus instituciones caían de manera estrepitosa se retiraban con jugosos honorarios, las calificadoras de crédito que fueron cómplices en el ocultamiento de la información o bien los reguladores que alentaron el festín.

Voces autorizadas como la del economista Joseph Stiglitz ubica el inicio de la salida de la crisis hacia el año 2010. Pero lo más importante serán las lecciones que deja. El horizonte a mediano



plazo hace prever que los gobiernos impondrán en todo el mundo fuertes regulaciones al sector financiero en materia de crédito bancario y funcionamiento del mercado de capitales. No sólo será producto de la impronta intelectual que deja la crisis sino que estará avalada masivamente por la gente que está soportando sus impactos.

Sin embargo, las regulaciones más importantes deberán instrumentarse a nivel internacional. Deberá recrearse un nuevo Bretton Woods (reunión que dio nacimiento al FMI) y habrá que releer los debates de 1944. Allí estuvo nada menos que John Maynard Keynes realizando propuestas que nunca fueron escuchadas. Ahora todos acuerdan que de haberse instrumentado, hubiesen evitado este tipo de crisis.

En ese nivel mundial, los problemas actuales se ubican en los movimientos de capitales; el replanteo de los objetivos de los organismos financieros internacionales; la implementación de controles de la banca financiera mundial, de los paraísos fiscales y de las calificadoras de crédito. Además deberá instrumentar mecanismos de vigilancia y prevención de los efectos globales de la volatilidad financiera. Ya ha sido citada una cumbre mundial para comenzar a tratar estos temas.

A partir de estas consideraciones tenemos una visión optimista. Es que la verdadera causa del crecimiento de la economía mundial en todas las regiones a partir de la Segunda Guerra y hasta mediados de los '70, ha sido la inexistencia en aquel período de mecanismos financieros internacionales que en las últimas décadas han estado capturando el grueso del excedente económico y con ello introduciendo una fuerte limitación del crecimiento en términos reales. Las fuertes regulaciones que serán exigidas, tanto a nivel nacional como internacional, impedirá por muchos años una nueva "exhuberancia irracional" del sector financiero y hará posible reproducir aquellas condiciones de crecimiento.

## II.- El impacto de la crisis sobre Argentina

Cuando la crisis financiera internacional se exteriorizó en quiebras y fusiones de bancos de Estados Unidos, el gobierno argentino trató de llevar calma a los mercados domésticos. Planteó que Argentina estaba al margen de esa crisis. Junto a esas declaraciones la prensa también recogía apocalípticos pronósticos de la oposición política y de algunas consultoras.

El Mensaje del Proyecto de Ley de Presupuesto 2009 ingresado al Congreso a mediados del Mes de Setiembre de 2008 expresaba el pensamiento oficial:

*"Al reducir la inestabilidad del desarrollo, observada en años anteriores, permite anticipar otro año de alto crecimiento económico, a pesar del deterioro de las condiciones financieras internacionales experimentado desde mediados de 2007.*

*les experimentado desde mediados de 2007.*

*El surgimiento de la crisis inmobiliaria de Estados Unidos en julio de 2007 dio inicio a una fase de desaceleración económica mundial y a la prevalencia de mercados de crédito más restringidos. Las estimaciones de los principales organismos internacionales indican que Estados Unidos podría reducir su tasa de crecimiento de 2,8% promedio entre 2003-2007 a 1,3% en 2008 y 0,7% en 2009."*(págs. 11 y 12)

Estaban analizando el problema por vía de sus caracteres más visibles: una crisis inmobiliaria que afectaría el crédito. Pero el mismo día que ingresaba el proyecto caía el banco de inversión Lehman Brothers, símbolo de un derrumbe que iba mucho más allá de la burbuja inmobiliaria.

Puesta en esos términos, la apreciación oficial, repetida en los más altos niveles de conducción era correcta: como crisis del crédito, e inmobiliario en particular, prácticamente no afectaría a la Argentina. ¿Por qué?

Porque Argentina, luego de su propia crisis 2001-2002, quedó menos expuesta en el plano financiero. En relación a la interconexión con los mercados financieros internacionales, un proceso saneado de deuda externa, bajos niveles de dependencia del ahorro externo, bajo nivel relativo de flujo de capitales. En relación a los mercados financieros domésticos, un sistema bancario y de mercado de capitales reducido y no sujeto a flujos internacionales, y una cartera inmobiliaria de los bancos muy reducida.

Porque hablamos de un mercado financiero reducido. De acuerdo al Banco Mundial, mientras que América Latina en el año 2007 detentaba una relación Crédito Privado / PBI de un nivel del 38,4 %, y en el caso de Chile llegaba al 88,8 %, esa misma relación para Argentina fue del 14,5 %. En el otro extremo figura Estados Unidos con el 209,3 %. Argentina y EE.UU. emergen como los polos de la situación. Los préstamos privados de ese país representan más de dos PBI anuales, una muestra del desarrollo exuberante del crédito en los países desarrollados. En Argentina el versus de ello.

En el caso específico del crédito hipotecario, el proceso en Argentina también es inverso al que se produjo a nivel mundial. La proporción de este tipo de crédito en la cartera total del sistema bancario que era del 28,4 % en Diciembre de 2003, en Julio de 2008 había descendido a la mitad (14,3 %). La burbuja inmobiliaria que también existió en Argentina se financió en su mayor proporción con operaciones de contado. La caída que se verifica en el precio de los inmuebles desde hace varios meses no puede, de ninguna manera, afectar los activos bancarios.

Por otra parte, mientras el mercado de capitales de los países desarrollados es la principal fuente de financiamiento de las



empresas y supera largamente al sistema bancario, en Argentina sólo agrega al crédito de ese origen alrededor de un 20 %. A su vez, la suscripción de acciones nuevas, la verdadera estrella del financiamiento empresarial en los países desarrollados, en Argentina ha representado sólo el 6 % del total de un menguado mercado de capitales en el año 2006 y el 13 % en el año 2007.

En todo caso, debería aclararse que el sistema financiero interno de Argentina queda a cubierto de la crisis, no por su desarrollo sino por sus falencias estructurales. Sobre todo del crédito bancario y del mercado de capitales.

Pero la gente interpretó la palabra oficial como la ausencia total de efectos. Y no hay dudas que si se derrumba, no ya el mercado de hipotecas de Estados Unidos, sino toda la arquitectura financiera mundial, los efectos son inevitables. De allí nuestro interés en intentar una interpretación de lo que sucede a nivel internacional.

Y si no es por vía financiera. ¿Por cuáles vías se introduce la crisis financiera internacional en Argentina?

### **III. Las vías de transmisión de la crisis**

En el caso de Argentina el impacto ha sido directo sobre la economía real. Se destacan en este sentido los siguientes canales de transmisión de la crisis mundial:

#### **1. Precios de los commodities**

#### **2. Crédito internacional**

#### **3. Deterioro global del comercio internacional**

#### **4. Nivel de impacto de la crisis en Brasil**

#### **1. Precios de los commodities**

Con el ascenso sideral de los precios de granos e hidrocarburos en el año 2007 y hasta mediados de 2008 se había planteado un debate internacional acerca del origen del crecimiento de esos precios.

En el caso de Argentina, el precio de los granos motivó un largo conflicto del gobierno con las entidades agropecuarias alrededor de la problemática de las retenciones. La puja estaba motivada por la apropiación no sólo del excedente de los niveles de precio vigentes a Marzo de 2008, sino del aumento aun mayor que ambas partes esperaban que ocurriera.

En un documento de la reunión internacional de FAO de Junio de 2008, preocupados por el efecto en los países importadores de alimentos, se barajaron las distintas causas que estaban condicionando esos precios: demanda de países asiáticos, utilización para biocombustibles, especulación financiera, etc.

Allí el Banco Mundial presentó un trabajo donde demost-

ba, con modelos econométricos, que 2/3 del aumento del precio de los granos se fundamentaba en el uso para biocombustibles. La crisis demostró, y de manera dramática que la principal causa del aumento en el caso de los granos radicaba en la especulación. Cuando el dinero virtual creado por la banca de inversión, y con el cual se realizaban las operaciones de granos a futuro, dejó de existir, la cotización se derrumbó.

El impacto de la caída en el precio de los granos se reflejará no sólo en los ingresos y rentabilidad del sector agropecuario, sino que adicionada a la caída del precio de los hidrocarburos, impactará de lleno en la recaudación impositiva, un verdadero pilar de la política económica, a través de la reducción de los ingresos por retenciones. En el presupuesto de administración nacional del año 2009, ya sancionado, los derechos de exportación representan nada menos que el 28,5 % del total de los recursos tributarios

El mercado internacional de capitales ha quedado clausurado. Y no sólo para Argentina. El efecto recae en un momento particularmente sensible. Desde la reestructuración de la deuda Argentina ha pagado los intereses, mientras que la amortización de la deuda, programada en la renegociación con niveles bajos para los primeros años, ha sido en su mayor parte refinanciado.

Pero en algún momento, el calendario de amortizaciones debía crecer. Y ese momento ha llegado. Se estima el repago del principal de la deuda para el año 2009 en alrededor de U\$S 20,0 mil millones para lo cual sólo estaba previsto al momento de la presentación del presupuesto, U\$S 3,0 mil millones estimados de superávit total y ya muy debilitado por la eventual reducción en la recaudación de las retenciones.

Los anuncios, al margen del presupuesto, de acuerdos con los bonistas fuera de canje, la renegociación con el Club de París, la absorción de las AFJP por parte del segmento previsional público, la eliminación de subsidios a la electricidad, la modificación del art. 20 de la Carta Orgánica del BCRA autorizando usar reservas para el pago de deuda, y otras similares que se avizoran en el horizonte, están vinculadas a esta problemática del financiamiento internacional.

También de manera indirecta afectará el financiamiento de bienes de consumo de uso durable. Nos referimos a artículos del hogar, electrónica de entretenimiento, automóviles, etc. A pesar de un crédito bancario y un mercado de capitales muy exiguo, la posibilidad de financiar este tipo de bienes a mediano plazo tuvo un gran desarrollo en los últimos años. Es que el ingreso de capitales externos que venían a usufructuar de altísimos diferenciales de la tasa de interés sumado a capitales nacionales (excedentes agropecuarios p.ej.) se constituyó en fideicomisos que financiaron una corriente de compras en gran escala y representa una porción



importante del crecimiento a “tasas chinas” que ha detentado la economía argentina en los últimos años.

Hoy se evidencia una tendencia opuesta en el balance de pagos y en los excedentes internos. Una salida de capitales que no sólo es visible para los especialistas cuando leen e interpretan el balance de pagos sino para cualquier persona con sólo observar las “colas” que se forman en las casas de cambio.

### 3. Deterioro global del comercio internacional

El menor nivel de actividad en todas las regiones del mundo y la recesión lisa y llana en algunas de ellas sumado a los ajustes relativos entre las monedas fuertes va a impactar el comercio exterior argentino tanto por vía de las exportaciones como de las importaciones. La menor capacidad de consumo y la tendencia al proteccionismo afectarán nuestras exportaciones mientras que habrá presiones para inundar el mercado interno de bienes y servicios subsidiados. Ambas tendencias afectarán el nivel de actividad interno.

### 4. El nivel de impacto de la crisis en Brasil

Nuestro mayor socio comercial está siendo afectado por esta crisis de manera específica. Este país se destacaba en el ámbito internacional por su calificación “investment grade” para receptor flujos de capital. En las actuales condiciones se revierte ese flujo afectando las reservas y el tipo de cambio del real y sobre todo una reducción de su nivel de actividad.

En estas condiciones tenderá a profundizarse el déficit comercial con ese país. Debemos recordar que el Mercosur es el área de mayor nivel de exportaciones de Argentina y que en manufacturas de origen industrial llega a niveles de casi el 50 % del total. Otro tanto sucede con las importaciones que tenderán a crecer presionadas por el menor nivel de actividad en ese país y la relación cambiaría.

También impactará sobre Argentina una caída en el flujo de inversiones de capitales desde Brasil que a partir de la crisis 2001/02 ha sido muy alto. Además se agregan los niveles de la corriente turística desde ese país en los últimos años

Dentro de este contexto de esta crisis, aunque de segundo orden existen algunos efectos positivos en relación a las condiciones previas de Argentina:

Reducción del precio de los hidrocarburos que requerirá menores niveles de subsidios vía presupuestaria y por ende atenuará el impacto de menores recursos fiscales

- El impacto de la crisis sobre el resultado positivo del balance comercial, producto de un menor nivel de exportaciones (deman-

da externa y precios) será atenuado por una menor demanda de importaciones. Influirá aquí una mayor selectividad de la demanda (falta de crédito y factores similares) y una caída de los precios internacionales de esas importaciones.

- La presión de la competencia externa junto a la desaceleración de la demanda interna atenuará las presiones inflacionarias
- Si se logra superar los factores de desconfianza, se podrá seguir acumulando reservas.

### IV. La política económica frente a la crisis

Entendemos que mediante políticas inteligentes será posible superar esta coyuntura sobre la base de bloquear los aspectos más negativos y potenciar los positivos. Sin embargo, para poder hacerlo es vital introducir, en estas nuevas condiciones, cambios en la política económica. Más que en los instrumentos y en los objetivos serán necesarios cambios en la forma de llevar adelante la política económica. Señalamos al respecto dos aspectos fundamentales:

- Asumir la profundidad de los cambios
- Realizar la política económica de manera concertada

En el primer caso, se asume la problemática si ubicamos su verdadero nivel, evaluamos sus impactos probables, y nos preparamos para un eventual agravamiento del escenario internacional. Para ello se requiere un análisis realista sin caer en los extremos conocidos: por un lado vaticinios tremendistas, por el otro aplicar de manera indiscriminada el criterio de desacople.

El segundo aspecto, una política económica concertada. Es el versus de las que se adoptan habitualmente de manera unilateral, tanto cuando son disposiciones de los gobiernos centrales como cuando se convierten leyes con el apoyo de mayorías parlamentarias.

Como la concertación no es una exigencia constitucional en la mayoría de los países democráticos y republicanos, la fijación de este requisito puede aparecer como un capricho político. Sin embargo, en condiciones de crisis globales, la concertación representa casi el equivalente a un insumo técnico en la política económica pues tiende a bloquear el principal efecto de las crisis: las expectativas negativas.

La influencia de las expectativas de los agentes económicos se debe a que la mayoría de los instrumentos de política económica disponibles no son de intervención directa (p.ej. inversión del sector público) sino de efecto inductivo sobre el comportamiento global de los agentes económicos. Significa que intentan estimular ciertos comportamientos pero no pueden garantizarlos. Son instrumentos que tratan de incidir sobre la racionalidad de los agentes.

Es el caso de impuestos y subsidios que modifican el siste-



ma de precios y sus señales. Este tipo de medidas que inducen comportamientos cubren todas las áreas de política económica: fiscales, monetarias, cambiaria y de ingresos.

Es por eso que las expectativas tienen un papel de primer orden en todo el espectro de la política económica. Si el contexto mundial genera una corriente de expectativas negativas se crean efectos perversos y profecías autocumplidas que anulan el impacto de los mejores intentos de política económica.

Se denomina efectos perversos cuando las consecuencias son diametralmente opuestas a las que el conocimiento convencional y los antecedentes empíricos suponen que tendrá la adopción de medidas sobre las variables seleccionadas.

En contextos volátiles y de alta desconfianza se crea en los agentes económicos un grado de suspicacia tal que tiende a interpretar de manera tortuosa cualquier medida que se adopte en relación a sus intereses. Incluso llega a adjudicar al gobierno intenciones aviesas: provocar maniobras distraccionistas a fin de evitar la protección anticipada de sus intereses.

Un caso notable a nivel internacional fue lo sucedido con la deuda de Argentina. En Diciembre del 2000, frente al cierre del mercado internacional de capitales por el nivel de endeudamiento de Argentina, el gobierno anunció el "blindaje". Fueron créditos contingentes del FMI y otras entidades y gobiernos tendientes a demostrar que Argentina no estaba sola y que los inversores internacionales cometían un error al negar préstamos a la Argentina.

La idea subyacente fue la de devolver la confianza a fin de que el flujo de capitales se normalizara hacia nuestro país y de esa manera el crédito contingente no llegara a utilizarse.

Pero se había dejado avanzar demasiado los problemas. En ese contexto, la interpretación de los oferentes de crédito fue exactamente la opuesta a la esperada: si el FMI se jugaba de esa forma por Argentina sólo podía significar que la gravedad de la crisis era más profunda de lo que habían imaginado. Y en lugar de abrir el mercado de crédito, éste se cerró aún más. La posterior declaración de la cesación de pagos de Argentina fue la culminación del intento de evitarlo.

En el mismo sentido opera un factor adicional en condiciones de crisis. Las medidas a adoptar, por lo general no se orientan a "beneficiar" a todos, sino por el contrario, está dirigidas a limitar los efectos más agresivos de la crisis y por ende requiere distribuir la carga lo más equitativamente posible sobre todos los sectores a fin de evitar la puja distributiva: congelamiento de precios y salarios, aumentar la presión tributaria, etc. En síntesis, requieren sacrificios sectoriales tendientes a evitar males mayores. De no existir un consenso, las medidas en lugar de minimizar el conflicto social y sectorial tenderán a agudizarlo.

También la desconfianza de los agentes económicos en contextos de incertidumbre genera la llamada profecía auto-cumplida. En situación de crisis, versiones sin fundamento alguno son tomadas como veraces e induce a comportamientos en manada que convierten en real cualquier información por más falsa que haya resultado en su origen. El caso más habitual es el que se produce cuando todos creen que un gobierno va a devaluar y se produce una corrida cambiaria. El exceso de demanda en el mercado cambiario produce efectivamente la devaluación, aunque la noticia inicial hubiese sido totalmente inexacta.

De la misma manera, una versión sobre un probable "corralito bancario" termina convirtiéndolo en real. Provoca una corrida bancaria y para contenerla la única alternativa posible es... instrumentar el "corralito"! También ocurre con insumos que para algunas personas son vitales (medicamentos, combustibles, etc.). La mera versión sobre su desabastecimiento, lo provoca realmente, pues los demandantes salen a hacer acopio individual del producto y los sistemas de distribución basados en la permanencia estática, no están preparados para esos "picos" de demanda.

Si estos problemas fueron habituales en el mundo del siglo XX, hoy los medios de comunicación, en particular internet y sus "cadenas de mails", potencian estas tendencias hasta el infinito.

En un contexto como el actual, donde los agentes económicos son bombardeados por información internacional que pueden llevar incluso, a una forma extrema de desconfianza: el pánico; el riesgo de las expectativas negativas es permanente y se hace necesario introducir elementos para bloquear anticipadamente ese tipo de efecto. Para ello debe adoptarse las medidas de política económica de manera concertada a fin de hacerlas creíbles desde su inicio.

La concertación requiere criterios abarcativos: política, social, sectorial y regional. También debe contener el aspecto institucional pues debe incluir a todas las jurisdicciones del Estado, entre sí y con el sector privado.

Aunque en los niveles académicos, la concertación no ha sido estudiada de manera sistemática como metodología de la política económica, ha tenido un papel de primer orden. El caso más notable es el de Europa de posguerra y actualmente casos exitosos como Chile, España e Irlanda.

Una política económica concertada elimina el riesgo de una distorsión por expectativas negativas pues cuenta, por una parte, con el aval anticipado de la sociedad, por la otra con la transparencia de métodos por parte del Estado.

Pero no terminan aquí sus ventajas. La concertación también garantiza una distribución equitativa de los costos de la crisis y una continuidad de políticas en el mediano y largo plazo.



Argentina acaba de atravesar entre los meses de Marzo y Julio pasado una situación límite debido a una cuestión originada en la forma de aplicar la política económica. Entendemos que la aplicación de estos conceptos hubiese evitado no sólo un fuerte desgaste político y social sino también grandes pérdidas económicas tanto para el sector privado como público.

Nos referimos al conflicto entre el gobierno y las entidades representativas del sector agropecuario. El gobierno intentó, a través de instrumentos convencionales de carácter unilateral, imponer retenciones más altas y móviles. La puja fue posible por:

- una visión distorsionada del impacto macro y microeconómico de los altos precios de los commodities por parte de ambos contendientes;
- ambas partes partían del supuesto no explicitado de precios que seguirían subiendo al margen de toda lógica;
- un debate de “teléfonos descompuestos” donde cada uno de los contendientes hablaba de otro tema sin dar respuestas específicas a la otra parte: el gobierno defendía los objetivos y el agro atacaba los instrumentos;
- y todo dominado por una desconfianza mutua.

El plato estaba servido para que funcionara el efecto perverso: el gobierno quería captar mayores retenciones y el sector agropecuario una rentabilidad adecuada. Pero el contexto indujo a no comercializar los granos. La caída del precio sorprendió a las partes en pugna y los productores sufrieron grandes pérdidas relativas y el gobierno dejó de recaudar importantes montos por retenciones.

Sin embargo existían instrumentos alternativos que podían satisfacer los objetivos del gobierno y el criterio de los productores. Pero necesitaban de un insumo que en esas condiciones era imposible de lograr: un consenso que las partes no estaban dispuestas a conceder.

Este conflicto podría haber sido resuelto en otra época por la Junta Nacional de Granos. Pero no hubiese sido algo mágico. La clave residía en que las resoluciones de ese organismo implicaban un consenso, pues en su directorio estaba representado tanto el gobierno como las entidades agropecuarias.

Su no existencia actual no impedía hacer el equivalente a lo que hubiese surgido de allí: mantener un nivel de retenciones relativamente bajo, y para desacoplar el diferencial de precios aún subsistente, o por eventuales aumentos del precio internacional, realizar un acuerdo global sobre toda la cosecha para garantizar el abastecimiento interno a los precios vigentes en Argentina. El resto se exportaría a los precios internacionales que compensarían el precio interno. La captación de la renta extraordinaria, si llegara a existir, hubiese sido captada por vía del impuesto a las ganancias.

Incluso existió una propuesta en ese sentido. Un consenso de

productores, gobierno y otras entidades de la Provincia de Santa Fe, elaboró un documento en el mes de Abril donde, entre otros puntos planteaba esta alternativa:

*“Concertar un mecanismo de fijación de volúmenes y precios para un conjunto de productos destinados al mercado interno, desacoplándolos de los precios internacionales.”*

De esa forma se podía cumplir con los objetivos del gobierno y no afectar con altas retenciones las explotaciones marginales. Y la cosecha hubiese podido ser vendida aprovechando los altos precios vigentes hacia mediados de año. Pero esto requiere consenso, algo imposible cuando las partes se enredan en una pulseada al “todo o nada”. Y donde terminamos perdiendo todos, tal como efectivamente sucedió.

Pasar de una concepción de política económica unilateral a la de una política económica concertada requiere de un giro copernicano, tanto en el oficialismo como en la oposición, y del enfoque que las entidades empresarias y de trabajadores realizan habitualmente en defensa de los intereses sectoriales. Es difícil, pero será la única manera de amortiguar los efectos de esta crisis internacional y superarla de manera adecuada.

