

ARGENTINA FRENTE A LA CRISIS INTERNACIONAL: LECCIONES PARA LA POLÍTICA NACIONAL Y EL DEBATE INTERNACIONAL

Mercedes Marcó del Pont (*)

CRISIS INTERNACIONAL

Mientras la Argentina conmemora el Bicentenario de la Revolución de Mayo con su economía en una nueva fase de auge, el mundo intenta recuperarse de la peor crisis financiera internacional de los últimos 70 años.

Pese al tiempo transcurrido y a las enormes sumas empleadas para sostener al sistema, las turbulencias de la crisis continúan presentes. Su escenario ahora se ha trasladado al continente europeo, poniendo en serio riesgo a las naciones más vulnerables, especialmente aquellas recién ingresadas al EURO, aunque también resultan afectadas varias de las mayores potencias del Viejo Mundo. Si esto provoca inquietud, no es menor la que surge al advertir que la receta empleada -siguiendo los lineamientos tradicionales del FMI- lejos está de garantizar una salida sustentable de los graves problemas engendrados por el auge especulativo de la última década.

A esta altura de los hechos, cabe preguntarse si la profunda depresión que acompaña a la crisis sólo constituye una perturbación muy grave en las finanzas globales, quizás soluble mejorando los mecanismos regulatorios de las mismas, o si—seamos realistas—por el contrario nos encontramos frente a una crisis sistémica que obstinadamente se intenta negar. Si lo que está gravemente enfermo es el sistema, su curación exige que el eje de las políticas económicas se desplace de las finanzas hacia el desarrollo de la esfera productiva y el logro de una mayor equidad distributiva.

Existe por lo tanto, una cuestión previa que pasa por tener un diagnóstico certero de la situación y definir cuáles son las políticas más adecuadas para superarla. En tal sentido, ya hay experiencias exitosas a partir de las cuales se puede construir este

(*) Presidenta del Banco Central de la República Argentina

diagnóstico, sin necesidad de caer en especulaciones teóricas. Mientras las economías centrales se debaten en las vicisitudes derivadas del crack financiero, indudablemente agravado por los programas de ajuste, las economías emergentes pueden mostrar un desempeño notablemente superior. La adopción de políticas como la creación de grandes stocks de reservas, el ejercicio de un decidido activismo estatal, el fortalecimiento de los mercados internos, el desendeudamiento externo y, especialmente, la opción estratégica de eludir el cepo de los programas contingentes con el FMI han probado ser, todas ellas, decisiones virtuosas respecto al recetario ortodoxo convencional. Las naciones industrializadas deberían observar con menor desdén estas experiencias.

Las grandes instituciones financieras internacionales jugaron un papel clave en la crisis, tanto en lo que hace a su gestación como a su propagación. Carentes de un marco de regulación apropiado—y claramente inspiradas en los preceptos del modelo anglosajón “de mercado” que terminó de imponerse internacionalmente a fines de los años ochenta—se habían embarcado en conductas especulativas extremadamente riesgosas y habían inducido el desarrollo de una burbuja en el precio de los activos financieros que, al explotar, desató un proceso de quiebras masivas, profundas caídas en el nivel de actividad y pérdidas de empleos. Como respuesta, los países desarrollados decidieron rescatar a las grandes instituciones financieras, debido a la amenaza sistémica que la caída de ellas implica, e implementar políticas monetarias y fiscales expansivas que parecían haber logrado dar inicio a un proceso de recuperación económica.

Esta recuperación es todavía lenta y no está exenta de amenazas, como la generada por las dudas existentes sobre la solvencia soberana de algunas economías y por las consecuencias que tendría una cesación de pagos de las mismas en el sistema financiero internacional. Como ya señalamos, la receta adoptada—en el marco de la tradicional ideología neo conservadora del FMI—se ha convertido en un virtual contrapeso para superar la crisis.

La gran enseñanza que deja la crisis está relacionada, por lo tanto, con los peligros que entraña la lógica de la acumulación financiera eximida de cualquier forma de control. Es necesario tener la capacidad crítica para advertir que sus orígenes son más profundos que los derivados de insuficientes regulaciones y generar, en consecuencia, los anticuerpos que eviten reproducir procesos en donde la valorización financiera se torna autónoma respecto a lo que ocurre en la esfera de la economía real y en el patrón de distribución del ingreso. La inexistencia de mecanismos adecuados de supervisión y regulación de la actividad financiera es sin duda un factor que contribuyó a la exacerbación de ese fenómeno y, por ello, es necesario avanzar en este sentido, en el marco de un replanteo integral de la arquitectura financiera mundial. Pero la creación de estos mecanismos no releva de la necesidad de contar con una propuesta macroeconómica, compatible con los mismos, que privilegie el desarrollo económico con equidad. El mundo se encuentra frente al desafío de construir un esquema consistente que contenga estos dispositivos de regulación, dé solución a la crisis en lugar de profundizarla, y evite que episodios como éste se repitan en el futuro.

LA ARGENTINA ACTUAL: CRISIS INTERNACIONAL SIN EL “FANTASMA DE LA RESTRICCIÓN EXTERNA”

Nuestro país conoció a lo largo de su historia no tan lejana las consecuencias de haber adoptado patrones de acumulación basados en la valorización financiera. Estos esquemas provocaron, *pari passu* con la destrucción del aparato productivo, la degradación de la condición salarial y el achicamiento del mercado interno, una acentuación de los desequilibrios macroeconómicos y la profundización del proceso de endeudamiento externo. La consecuencia inevitable fue la enorme debilidad exhibida por nuestro país frente a las crisis internacionales. Fuimos, en los hechos, una de las naciones más afectadas en la región durante los sucesivos episodios de crisis externas ocurridas en la década de los ochenta y los noventa.

En un marcado contraste con esa realidad, la Argentina está transitando la crisis financiera internacional más severa desde la Gran Depresión de 1930 sin grandes contratiempos. Y ello no ha sido producto del azar sino de la vigencia de un modelo económico que, desde 2003 en adelante, retomó la senda de la acumulación reproductiva con eje en el mercado interno, ámbito que volvió a constituirse en motor dinámico

En un marcado contraste con esa realidad, la Argentina está transitando la crisis financiera internacional más severa desde la Gran Depresión de 1930 sin grandes contratiempos.

del crecimiento gracias a la recomposición de la condición salarial. Ese patrón de crecimiento se ha sustentado además en la recuperación de importantes espacios por parte del Estado para llevar adelante políticas públicas consistentes con un modelo de desarrollo y equidad.

La historia de las crisis recurrentes de la economía argentina está signada por la persistencia de tendencias estructurales hacia el desequilibrio externo. La naturaleza estructural de este fenómeno—con fuertes raíces en su inserción internacional como exportador de materias primas—se acentuó gravemente con la restauración neoliberal iniciada a mediados de los setenta y alcanzó con el régimen de la Convertibilidad uno de sus estadios superiores. La contracara de esos procesos fue el brutal endeudamiento externo sin contrapartida que hizo implosión a principios del corriente siglo.

El modelo económico desplegado a partir de 2003, al cambiar el eje de la acumulación, comienza a sentar las bases estructurales para revertir esas tendencias cíclicas al estrangulamiento externo. No puede ignorarse, sin embargo, la importancia que ha tenido la vigencia de términos del intercambio muy favorables para los países productores y exportadores de bienes primarios y sus manufacturas. Haber optado por un modelo de crecimiento apoyado esencialmente en el mercado interno, y no en la salida inercial hacia la especialización exportadora, constituye una decisión cualitativa fundamental que da sentido, a su turno, a un conjunto de otras opciones como son la asignación de

un rol estratégico a la inversión pública, el sostenimiento de un tipo de cambio competitivo que protege al trabajo nacional, y las históricas decisiones de recuperar un sistema de jubilaciones solidario y de avanzar hacia la universalización de los beneficios de la seguridad social.

Es en ese contexto que hay que valorar no sólo la génesis sino también la relevancia que tiene el sostenimiento del superávit externo de nuestra economía para garantizar la sustentabilidad del crecimiento económico. Se trata de una circunstancia que nos permitió, a diferencia de lo ocurrido en períodos anteriores, crecer sin tener que recurrir al endeudamiento con el exterior. De esta manera, logramos preservar a nuestro país de los riesgos emanados de la volatilidad de los mercados financieros internacionales y evitar los conocidos episodios de “stop and go” que caracterizan a las economías que dependen de capitales externos para financiar su funcionamiento.

La vigencia de un tipo de cambio competitivo constituye uno de los factores explicativos de tal tendencia. Los instrumentos utilizados para prevenir la apreciación de nuestra moneda en un contexto de elevados términos del intercambio y, a la vez, evitar que la cotización del dólar quedara determinada por el signo del ciclo de liquidez internacional han sido varios. En primer lugar, se operó activamente en el mercado de cambios, absorbiendo las divisas generadas por el saldo positivo de la balanza comercial. En consecuencia, aumentaron significativamente las reservas internacionales y acumulamos los recursos necesarios para hacer frente a eventuales episodios de tensión financiera sin vernos obligados a reducir los niveles de gasto doméstico. En simultáneo, se recurrió a una política de esterilización monetaria con el fin de evitar que la acumulación de reservas internacionales causara un aumento excesivo de la cantidad de dinero y generara presiones inflacionarias.

Se estableció también un esquema de retenciones a las exportaciones de productos agropecuarios, con el fin de alinear los precios relativos del conjunto de la economía, estimular la producción industrial y promover condiciones para su inserción exitosa en los mercados internacionales. Al ser la industria un sector más demandante de mano de obra que el sector agropecuario, esta medida posibilitó un significativo crecimiento del empleo formal que, junto con el desacople del precio local de los bienes salario respecto de su precio internacional, nos permitió avanzar fuertemente en la mejora de la distribución del ingreso y en la reducción de la pobreza.

Al mismo tiempo, para sostener el equilibrio externo y desligar a nuestra economía del comportamiento volátil de los mercados financieros internacionales, se introdujeron controles a los ingresos de capitales de corto plazo. Estos controles lograron prevenir el ingreso masivo de los mismos, morigerando así los efectos negativos que tiene un proceso de este tipo—como son la apreciación cambiaria y la consecuente disminución del crecimiento, o la formación de burbujas en el precio de los activos—y reducir la exposición de la economía al riesgo de contagio de crisis financieras de origen externo.

LECCIONES DEL MUNDO EN DESARROLLO

Los traumáticos episodios vividos en los últimos años deberían producir una reformulación del paradigma económico imperante a nivel mundial. Sin embargo, se siguen escuchando voces, con amplio predicamento en ámbitos académicos y políticos, que parecen no haber asimilado los eventos recientes y que insisten con recomendaciones de política que, de ser aceptadas, resultarían francamente contraproducentes. Por un lado, recomiendan a los países en desarrollo no aplicar políticas tendientes a administrar la volatilidad externa, cuando fueron justamente éstas las que permitieron a algunos de ellos atravesar con éxito la crisis internacional. Al mismo tiempo, recomiendan a los países desarrollados abandonar rápidamente las políticas expansivas realizadas en los últimos años, cuando fueron precisamente éstas las que han permitido revertir caídas de la actividad económica que se encaminaban a ser mucho mayores. La alternativa sugerida a estos últimos es la de comenzar a realizar ajustes fiscales que ponen en peligro la incipiente recuperación económica.

Estos dos años y medio han demostrado que las economías emergentes que menos sintieron los efectos de la crisis internacional son aquellas que, con anterioridad a la misma, habían conservado márgenes de maniobra amplios y habían adoptado un criterio pragmático en la administración de la política económica.

Estos dos años y medio han demostrado que las economías emergentes que menos sintieron los efectos de la crisis internacional son aquellas que, con anterioridad a la misma, habían conservado márgenes de maniobra amplios y habían adoptado un criterio pragmático en la administración de la política económica. En este contexto, las insistentes críticas a la acumulación de reservas internacionales, al uso de controles a los capitales de corto plazo y a otras medidas tendientes a morigerar los movimientos en la cotización de la moneda no parecen derivarse de un análisis desapasionado de los hechos sino más bien de preconceptos ideológicos.

Para que un país logre desarrollarse de manera armónica y sostenida su tipo de cambio real debe ser un reflejo de la capacidad productiva del conjunto de sus sectores y no de la situación de una actividad en particular, especialmente si ésta genera poco empleo; tampoco puede responder sin filtro alguno al apetito por el riesgo de los inversores internacionales. Por ello, es esencial que las autoridades económicas mantengan la capacidad de intervenir en el mercado de cambios y de regular los flujos de capitales. Lejos de dar lugar a distorsiones que atentan contra la eficiencia económica, como sostienen los partidarios de las recetas tradicionales, estas medidas permiten evitar las enormes pérdidas de recursos que se producen en

las naciones que quedan expuestas al riesgo externo cuando cambian abruptamente las condiciones financieras internacionales.

Estamos lejos aún de una arquitectura financiera internacional que garantice que los países en desarrollo puedan acceder a liquidez inmediata sin condicionalidad contraproducente. Frente a esta insuficiencia lo mejor que pueden hacer los países en desarrollo es mantener el margen de maniobra recuperado, controlar la excesiva volatilidad del tipo de cambio y acumular los recursos externos que les permitan transitar un eventual período de iliquidez sin tener que reducir sus niveles de inversión y consumo. Al mismo tiempo, siguen siendo fundamentales los proyectos regionales—como el Banco del Sur—que profundicen la integración productiva y financiera necesaria para el desarrollo.

Las lecciones que deja la crisis internacional confirman que el rumbo de la política económica en la Argentina es el correcto y nos llaman a mantenerlo y profundizarlo. Pero también deben estimularnos a participar en la discusión global, porque así como La Gran Depresión de los años 30 sirvió para comprender el rol fundamental que cabe al Estado como sostén de la economía en tiempos de crisis y las Guerras Mundiales sirvieron para comprender la importancia de la cooperación internacional, la reciente crisis internacional debería servirnos para entender que se hace imprescindible introducir reformas para cambiar el paradigma económico dominante. Por un lado, es necesario regular más y mejor, tanto a nivel local como global, la actividad financiera, para así prevenir los desequilibrios y las grandes recaídas que los mercados de capitales puede generar cuando no cuentan con los límites apropiados. Pero, fundamentalmente, se debe recuperar la idea de que la genuina creación de riqueza no proviene de la valorización de los activos financieros sino del desarrollo productivo de las naciones. Sólo así se puede generar empleo de calidad, fortalecer el poder adquisitivo y mejorar las condiciones de vida de toda la población.