



Eric Calcagno

Terra Incognita

Crónica virtual sobre la caída de la convertibilidad
Lo escrito entonces y lo sucedido después

T E R R A I N C O G N I T A

Crónica virtual sobre la caída de la convertibilidad,
sobre lo escrito entonces y lo sucedido después.

Eric Calcagno

Prólogo en forma de homenaje:

¿Para qué sirve el análisis de la realidad económica?

*La vérité, l'après vérité.*¹

Danton

Este libro contiene los artículos escritos para el portal terra.com.ar desde los meses de julio de 2001 hasta abril del 2002. Por la magnitud de la catástrofe acaecida, los protagonistas evocados y las consecuencias sufridas, parece más interesante publicar estas reflexiones tal como se subieron a la página. Antes de cada artículo, un recuadro rememora los principales acontecimientos de cada semana.²

Aunque no fueron escritos hace tanto tiempo, a veces parece que ese final de época perteneciese a otro siglo o a otro país; pero al recorrer estos artículos encontramos que vuelven los mismos temas en la actualidad, cuando no vemos, en los medios de comunicación, alguna señora y siniestra figura de aquellos tiempos. Tal vez resida en alguna de esas razones la necesidad de rememorar algunos de los problemas que existían entonces, qué disyuntivas se presentaron, y cómo se resolvieron (o no).

"La radio informa, la televisión muestra, el diario explica", señalaba Hubert Beuve-Méry, fundador de *Le Monde*, allá en la posguerra europea. Esa especie de división social del trabajo de los medios de comunicación, donde reside sin duda el talento de un comunicador, elude por razones temporales y tecnológicas a internet, que trata, con suerte diversa, una combinación de las tres en un lugar muy cercano a la inexistencia.

¹ "La verdad, la áspera verdad", frase atribuida al revolucionario francés Georges Jacques Danton, citada por Stendhal en introducción de su novela "Rojo y Negro". Siempre queda bien una cita en francés para empezar, y "on ne tue point les idées" ya fue usado, con el éxito conocido.

² Agradezco a Magdalena Martínez Quijano la prolija recolección de los principales acontecimientos semanales, que no figuraban en las crónicas originales, pero que ayudan a comprender en contexto de cada análisis.

Pero los avances de la técnica son de diversa índole: el teléfono no tuvo las mismas consecuencias que la máquina de vapor, y de poco me vale tener setenta canales de cable, o millones de celulares, si no sé lo que voy a decir. Y es allí donde empiezan los problemas. Porque el lugar de la comunicación, de aquel que ejerce la comunicación, tiene dos caminos, al menos en apariencia. El primero, situarse por encima de los conflictos y las diferentes lógicas, como una especie de censor de moral y costumbres, Catón catódico, radial, gráfico o virtual. El otro camino consiste en comunicar primero las propias opiniones, en una especie de honestidad intelectual que hará, luego, más exigente al receptor. No es una polémica nueva.

En una posición osada pero prestigiosa, Julián Benda publicó hace casi 80 años "*la trahison des clerics*", donde denunciaba con estilo y altura el compromiso de los pensadores, guardianes de la pureza conceptual, en los bajos asuntos terrenales, aquellos que fueron del asunto Dreyfus a la revolución rusa. Sobre ese terreno fértil, Ortega y Gasset elaborará en castellano la mejor versión de la identificación entre clases populares y clases peligrosas, al formalizar los miedos dominantes en "*la rebelión de las masas*".

Sobre la distancia y en base al veredicto de los hechos, Christopher Lasch constata que, en fin de cuentas, fueron las élites las que representaron los peligros más graves para la política, la economía, la sociedad³. No fueron las masas las que encarnaron las amenazas más peligrosas, sino las propias elites políticas, militares, empresarias, sindicales, eclesiásticas, universitarias, mediáticas, las que abandonaron su lugar en el esquema de desarrollo burgués de la modernidad, su rol de conducción de la sociedad en sus realizaciones ideales y materiales, para dedicarse a prosperar en provecho propio.

Frente a la posición de Benda y de Ortega existe otro paradigma, que abreva desde el filósofo napolitano Giambattista Vico, para quien la participación en los hechos es un principio necesario para su comprensión, hasta la historiadora norteamericana Barbara Tuchman, que en su obra "*la marcha de la locura*"⁴ releva las decisiones catastróficas tomadas por una diversidad de gobiernos, desde el impuesto al

³ Christopher Lasch, *La rebelión de las elites y la traición a la democracia*, Editorial Paidós, Barcelona, 1996.

⁴ Barbara Tuchman, *The march of folly, from Troy to Vietnam*, Alfred A. Knopf, Inc., New York, 1984.

té en las colonias inglesas que originaron la independencia de Estados Unidos hasta la intervención en Viet-Nam. En cada caso, observa Tuchman, las malas decisiones se eligieron entre muchos otros caminos posibles y conocidos, pero desechados.

En ese campo se sitúa lo que es, acaso, el mejor libro de periodismo económico escrito en épocas confusas y turbulentas. Son los *Ensayos sobre persuasión*⁵, que recopilan algunos escritos de Keynes producidos entre 1923 y 1931. Allí elaboró el análisis acerca de los defectos graves, e irremediables, que encerraba el sistema económico de entonces, así como delineó los principales rasgos de la crisis y los instrumentos para superarla. No fue fácil...

"Hubiese podido intitular este volumen 'ensayos en el arte de profetizar y persuadir', aunque tuve por desgracia más éxito en la profecía que en la persuasión. Sin embargo es con una pasión militante que estos ensayos fueron escritos, en un esfuerzo por influenciar la opinión pública. En su tiempo fueron considerados, al menos algunos de ellos, como propósitos temerarios y osados. Pero creo que el lector que los recorra hoy reconocerá que esto hace más a la corriente irresistible de los sentimientos y de la opinión de la época, contra los que se lanzaron de frente, y no a su propio carácter", escribe Keynes en la introducción de 1932.

En efecto, es aquí donde aparece el problema en toda su dimensión. ¿Cuál es el lugar del análisis de la realidad económica? Acceder a un medio de comunicación es, en sí, un gran privilegio, y todos aquellos que toman la palabra, en un aula de clases como en una asamblea, máxime en un medio de comunicación, ejercen el mismo poder de los oradores antiguos, a veces al nivel de charlatanes de feria, repetidos sin fin en infinidad de pantallas, rebotados en los diarios, comentados en las radios, o, como el caso de los artículos aquí presentados, en un medio virtual.

"Escribí varios de estos ensayos con la conciencia dolorosa que un ejército de testigos acusatorios se levantaría contra mí, y que por lo tanto tendría muy pocos partidarios, y que debía pues tomar el mayor de los cuidados para no decir nada que no estuviese establecido con solidez. Todo el tiempo estuve muy atento ser tan moderado como mis convicciones en la materia me lo permitían...", así marca Keynes los alcances y

⁵ John Maynard Keynes, *Essays in Persuasion*, Harcourt Brace and Company, New York, 1932.

los límites de toda comunicación polémica (es decir, democrática). En un mundo donde las noticias corren con la velocidad (y a veces la calidad) de un *fast-food*, creemos necesario recordar, antes de cada artículo, cuáles eran los temas de cada semana, qué opiniones había, qué decisiones se tomaban. No es crueldad, sino necesidad.

"Pongamos completamente en claro los principios generales o metafísicos sobre los cuales se han fundamentado de cuando en cuando para justificar el 'laissez-faire'. No es para nada cierto que los individuos poseen, de modo prescriptivo, una 'libertad natural' en el ejercicio de sus actividades económicas. No existe ningún 'pacto' que pueda conferir derechos perpetuos a los propietarios y a aquellos que se convierten en propietarios". El mundo no está gobernado para nada por la Providencia de modo tal que el interés particular coincida con el interés general. Y no está en lo más mínimo organizado aquí debajo de manera tal que ambos terminen por coincidir en la práctica. No es para nada correcto deducir de los principios de la Economía Política que el interés personal correctamente ilustrado obra siempre a favor del interés general. Y tampoco es verdad que el interés personal es en general ilustrado; sucede más veces que los individuos actuando en soledad en vistas de sus propios intereses sean demasiado ignorantes y demasiado débiles para poder alcanzarlos. La experiencia no demuestra para nada que los individuos, una vez reunidos en una unidad social, sean siempre menos clarividentes que cuando actúan en soledad"⁶

En esta perspectiva, tener la posibilidad de comunicar es una gran responsabilidad, superada solo por el deseo de ser leído si se escribe, escuchado si es por radio, o mirado en televisión. La ambición es persuadir, prevenir, convencer. Es la profunda convicción que no existe una verdad revelada en economía, un "manual del desarrollo", como lo intentó ser el Consenso de Washington, verdad revelada que vuelve por estos días a servirnos en magras pitanzas sus sobras de las mismas recetas, con las mismas personas (¡qué falta de vocaciones!), bajo el lema de la "gobernanza" de dudosa gobernabilidad y más incierta definición.

La pregunta central parece más bien acercarse a la falta de visión acerca de las consecuencias de las políticas seguidas. El periodismo aparece en primer lugar. ¿Falló el ágora de los medios radiales, gráficos, televisivos, virtuales? En los

⁶ John Maynard Keynes, *The end of laissez-faire*, Hogart Press, Londres, 1926.

últimos treinta años se tomaron decisiones que provocaron el fin del desarrollo económico argentino, intentaron establecer un modelo basado en la renta financiera, y si fracasaron fue más por "el irresistible veredicto de los acontecimientos" que por la crítica o por la movilización popular.

La economía es la más dependiente de las ciencias sociales, pues precisa llamar a la historia, la sociología, la antropología, la filosofía, la religión (y para el caso argentino, la psiquiatría), entre otras. La matemática es un instrumento. Ignorar esas dimensiones del conocimiento es tener una visión limitada y parcelaria de los problemas, por lo tanto errónea desde su misma concepción. Pensar en una economía pura es depender, por último, de los propios prejuicios, hecho tanto más peligroso porque es ignorado, lo cual lleva a aberraciones tales como sostener que los problemas sociales tienen soluciones técnicas (bastaría entonces con encontrar la ecuación correcta).

Antes de recorrer esta crónica virtual de la caída de la convertibilidad, dejemos la palabra del final a Keynes:

"Lo importante es que hemos reconquistado nuestra libertad de elección. En Inglaterra ya no queda nadie o casi para tener fe en el Tratado de Versalles o en el patrón-oro de la preguerra o en la política de deflación. Estas batallas fueron ganadas mucho más por el irresistible empuje de los acontecimientos que por la lenta desaparición de los viejos prejuicios. Pero la mayor parte de nosotros no tiene más que una vaga idea de lo que vamos a hacer en la próxima etapa y en la manera en que vamos a emplear nuestra capacidad de elección reconquistada. Así, quisiera encadenar el pasado, si puedo expresarme de ese modo, recordando al lector el camino recorrido, las apreciaciones que teníamos por entonces y los errores cometidos".

Nos encontramos, luego de la caída de los falsos ídolos, en una etapa en donde se abren a nosotros diferentes caminos. Como los exploradores de antaño, enfrentamos territorios conocidos, zonas confusas, amplias áreas inexploradas: es la Terra Incógnita. Quizá podamos encontrar algunas pistas si, por ejemplo, reemplazamos en este último párrafo de Keynes a "Inglaterra" por Argentina, "Tratado de Versalles" por Consenso de Washington, así como la referencia al "patrón-oro" por la convertibilidad.

Se informa que en junio los precios al consumidor cayeron 0.7% debido a la recesión.

El gobierno se endeudó a una tasa récord en Letes: Aceptó pagar 14,01% promedio en dólares, lo que aumentó la desconfianza de los mercados. Una fuerte baja en los títulos llevó ayer el riesgo país a los 1221 puntos.

Tras un día de fuerte tensión financiera, De la Rúa y Cavallo anunciaron las más drásticas medidas tomadas hasta ahora para bajar las erogaciones públicas; "quien diga que hay otra salida, miente", dijo el primer mandatario. Todos los gastos del Estado quedan sujetos a la recaudación, menos los pagos del servicio de la deuda. Los sueldos, pensiones, jubilaciones y pagos a proveedores del Estado dependerán de los ingresos tributarios. Según el decreto, frente a la reducción de esos pagos, "no se podrá alegar la existencia de derechos irrevocablemente adquiridos". Cavallo también anunció el incremento de la tasa al impuesto a las transacciones financieras, desde el 0,4 al 0,6 por ciento.

No devalúan ni tocan los depósitos: Lo ratificó Cavallo una vez más. Y aseguró que se mantendrá "a rajatabla el valor de la moneda".

José Luis Machinea declara que "hay que darle tiempo a Cavallo. Debe continuar con la reducción del gasto público que iniciamos en el 2000, a través de reformas estructurales, de manera que la reducción sea sostenible en el tiempo."

Buenos Aires, 12 de julio de 2001

"El trasfondo de la crisis económica"

El modelo de renta financiera establecido en el país por la dictadura se encuentra en estado terminal. La crisis argentina es una crisis de solvencia en la que las medidas de ajuste aumentan y propagan los efectos negativos. El problema no es tanto el gasto fiscal, sino el estado de las cuentas externas de la Argentina.

La vorágine de explicaciones, proyectos, ajustes, contradicciones que se observan en la estructura económica argentina y en su conducción parece llegar a un clímax. "Los mercados son irracionales", se escucha un día; "hay que seguir el dictado de los mercados", se escucha al otro. Caras adustas, ademanes serios, movimientos rápidos que pretenden transmitir una sensación de certidumbre en la población, con los resultados contrarios.

Sin embargo, la realidad está ahí. Desde que se implantó, de manera violenta, el modelo neoliberal en 1976 -y con más precisión desde la ley de entidades financieras de Martínez de Hoz en 1977- tuvo dos grandes momentos de auge: la plata dulce del proceso y la plata dulce del menemismo.

Ambas desbarajustaron la economía nacional de modo tal que desembocó en recesión primero y en crisis después, ya sea con hiperinflación, ya sea con hiperdesocupación. Ambas trataron, sin éxito, evitar la moratoria como se trata de evitar el default hoy. Ambos momentos tuvieron, tienen, tendrán los mismos resultados.

Hay un problema de fondo, que es la política de convertibilidad. Tipo de cambio fijo en un peso-un dólar; apertura irrestricta de importaciones; financiar déficit sin emisión. Esta configuración hace que si a la Argentina le va bien, si la economía crece, haya un boom de importaciones y un estallido del sector externo; mientras que si a la Argentina le va mal, si hay recesión, entonces explote el déficit fiscal.

La intención de los creadores de la convertibilidad era que, gracias a las inversiones extranjeras, que iban a aumentar la

productividad, y a una mayor cantidad de exportaciones, que iban a arrastrar la economía, se llegara a un desarrollo sustentable. No dio resultado.

De hecho, la venta de los activos nacionales (servicios públicos, recursos naturales) y el endeudamiento continuo (de 58.413 millones de dólares en 1991 a cerca de 155.000 millones en 2001) sirvieron para tapar los agujeros de esta política.

Hoy se propone como panacea un nuevo ajuste, basado sobre el "déficit fiscal 0". En los hechos, significa que el país no puede con su carga de deuda; en las medidas, se prevé aplicar recortes en los salarios de los funcionarios y las pensiones de los jubilados, por que el "gasto se desbocó". ¡Maldita política! Pero no es así: desde 1997 al 2000, el gasto corriente del sector público nacional no financiero (con coparticipación incluida y sin contar intereses) pasó de 50.000 millones a 50.800 millones; es decir, un crecimiento de sólo el 1.5%.

Contexto semanal

El INDEC anuncia que la desocupación alcanzó 16,4% en mayo, frente a 14,7% en octubre de 2000. La subocupación llegó a 14,9%. Casi 4,5 millones de personas tienen problemas de empleo.

Alto acatamiento al paro nacional del 19 de julio llamado por las dos CGT y el CTA. Ese día, el riesgo país cerró en 1618 puntos y la tasa interbancaria se pactó al 35 por ciento anual en pesos y 25% en dólares. La fuga de depósitos alcanzó a 4247 millones entre el 4 y el 17 de julio, y el Banco Central flexibilizó la integración de encajes y entregó pases por 1914 millones. Caen las reservas internacionales del Banco Central.

Algunas opiniones vertidas sobre la situación económica:

Guillermo Mondino, jefe de asesores de Cavallo: "No percibimos ningún problema de liquidez de los bancos". "Comprar títulos públicos es una inversión espectacular, dan una tasa de interés altísima. Yo tengo mis ahorros en títulos públicos. Yo estoy convencido de que Argentina no va a hacer ninguna locura como dejar de pagar la deuda o tocar los depósitos". "Los salarios en el sector privado ya habían sido ajustados (a la baja), y era una situación de enorme injusticia lo que pasaba en el sector público, donde los salarios eran mucho más altos."

Fundación Mediterránea: "Todo lo que haga a la credibilidad del país tendrá un efecto expansivo por la recuperación de la entrada de capitales. Con déficit fiscal cero, esa entrada de capitales irá plenamente a financiar decisiones de consumo durable y de inversión del sector privado".

Paul Krugman: "El problema fundamental de la Argentina no es fiscal, es monetario": la convertibilidad afectó la competitividad y "no permite ninguna flexibilidad a la política monetaria".

Charles Calomiris: "La Argentina debería avanzar en una renegociación parcial o total de la deuda, de manera que esto le permita una quita de 30 o 40% de sus pasivos como una salida de la crisis actual"

Buenos Aires, 21 de julio de 2001

"De diagnósticos y propuestas"

Todos los ajustes previos apostaron a relanzar la economía a través de dar confianza a los mercados. Pero existe un problema fundamental de definición sobre la naturaleza de la crisis que condiciona el éxito de los ajustes. Mientras tanto, la sociedad los rechaza.

Esta semana confirma los gruesos errores en la percepción de señales de los decisores argentinos. En el plano local, el paro del jueves puede haber tenido éxito por una multitud de razones, pero es difícil no interpretarla en el contexto actual como el rechazo a considerar el ajuste como horizonte insuperable de nuestro tiempo por una porción importante de la sociedad, esté bien o mal representada.

Sobre ese particular, escapa al análisis habitual un fenómeno que se difunde en todo el país. Enfrente del modelo de gestión económica y política imperante, surgen numerosos grupos de discusión, de todas las tendencias y en todos los niveles sociales.

Esta espontaneidad que privilegia la participación personal y colectiva es un factor positivo en cuanto al restablecimiento de lazos sociales rotos en el seno de la sociedad argentina; en la capacidad de generar espacios de discusión y de polémica en ámbitos que no se encuentren ligados a ningún dispositivo clientelista de los partidos políticos; en la recuperación de la palabra como medio de acción pública.

Por otra parte, estos grupos no representan aún una posibilidad política orgánica, capaz de dar un cauce efectivo a los reclamos sociales. Pero pretender que esos reclamos sociales no existen o no merecen consideración por que la representación tradicional no se encuentra a la altura de las circunstancias o porque carecen aún de representación efectiva es un error político mayor.

En el plano global parece que sólo existe una sola voz autorizada. Sin embargo, esto no es así. Entre las ponderadas ventajas de la globalización, el acceso a la información

permite ampliar en vastos espacios de reflexión lo que antes era cuestión de iniciados.

Así es posible entender el cambio en la percepción y las políticas de Estados Unidos en relación a las crisis financieras. Estas crisis, afirman, son más el resultado de un manejo que ignora los mecanismos básicos de funcionamiento de la economía de mercado que un malestar pasajero, propio de las teorías que "hicimos todo bien, pero un detalle funcionó mal", tan parecida a la frase "la operación ha sido un éxito, pero el paciente ha muerto".

Hemos citado ya el caso de Lerrick y Meltzner, pero también el Prof. Calomiris, Tobin, Stiglitz, para mencionar sólo algunos ejemplos, que son significativos entre el establishment académico estadounidense, de un giro de los "progresistas" de la era Clinton, que propiciaron, privilegiaron e intentaron salvar sistemas financieros emergentes, hacia los "conservadores" de la era Bush, más anclados en la economía productiva, que no entienden cómo se puede obtener ganancias extraordinarias sin arriesgar nada.

De esa corriente de pensamiento surge la constatación de la inviabilidad del endeudamiento como modalidad de desarrollo, o peor aún, de seguir tomando deuda para que no se desbarranque un sistema, lo que Lerrick evoca con la Ponzi finance (tomar deuda y cubrir los intereses con otra deuda, y así sucesivamente).

Por el contrario, afirma que sólo la perspectiva cierta del default puede parar la especulación desenfrenada y volver a modalidades económicas sustentables. Existe una alternativa al vertiginoso slogan que proclama la urgencia nacional para aceptar soluciones de dudosa efectividad. Hace unas semanas, el Comité Conjunto de Economía del Congreso de Estados Unidos recibió la siguiente propuesta de Lerrick:

i) Crédito del FMI al gobierno para que compre toda la deuda pendiente al sector privado a un precio fijo cash muy inferior al nominal.

ii) El deudor cesa en todos sus pagos al sector privado.

iii) En los siguientes 3 a 6 meses se reestructura la deuda con un valor rebajado.

Esta propuesta supone que el sector financiero debe absorber el costo total de la rebaja, que se encuentra por otra parte

compensado por los ingresos obtenidos gracias a la alta rentabilidad que ofrecen los mercados emergentes.

En un análisis por actores, Lerrick argumenta que de este modo, la Argentina puede reducir el peso de la deuda a un nivel sustentable; el Fondo tendrá una acreencia segura sobre un acreedor ahora respetable, puesto que dedica la mitad de los fondos que recibe para el servicio del endeudamiento; el sector privado, por su parte, tendrá pérdidas, pero "dentro de límites predecibles".

Contexto semanal

Cavallo afirma que "con la aplicación de la regla del déficit cero sobrecumpliremos la meta" de déficit fiscal acordada con el FMI. Los descuentos a los sueldos públicos, pensiones y jubilaciones (excluyendo a los más bajos) fueron fijados en 13%.

El recorte en el Estado: las entidades condicionan su aporte al fondo patriótico. Los bancos presionan al Senado: tampoco participarán en el canje de Letes

La calificadora Moody's volvió a desconfiar de la capacidad de Argentina para pagar la deuda: disminuyó la calificación de los títulos argentinos desde B3 ("altamente especulativo") a Caal ("riesgo sustancial").

Cavallo desmintió los rumores según los cuales Argentina suspenderá sus pagos, y los atribuyó a "sectores ultraconservadores que apostaron fuerte contra el país".

Algunas opiniones vertidas sobre la situación económica:

Miguel Angel Broda: "La regla del déficit cero es un cambio estructural de magnitud. Esta regla, que es tan importante como la convertibilidad, si se institucionaliza es muy poderosa"

Ecolatina: "El déficit cero es como la ilusión óptica de correr tras el horizonte. El ajuste es perpetuo en la medida en que castiga la actividad económica, retrae la recaudación y, secuencialmente, reinicia sucesivas fases de recortes de gastos que deberán ajustarse a los ingresos públicos declinantes".

Paul O'Neill, Secretario del Tesoro de los EEUU: "Hace 70 años o más que los argentinos entran y salen de situaciones problemáticas. Nadie los obligó a ser como son".

Buenos Aires, 28 de julio de 2001

"En cámara rápida"

La crisis económica es producto del agotamiento del modelo económico. Y los inversores ya no se preguntan si la Argentina entrará en default, se preguntan cuándo lo hará.

Los comentarios de la semana apuntaron, en general, al sector político argentino como el gran responsable de los estados de ánimo: demasiadas deliberaciones, dilaciones, discusiones que ponen en riesgo la recuperación económica.

Sin pretender defender una clase política que ha abdicado en su gran mayoría de cualquier tipo de compromiso ciudadano, hay que dejar en claro que la crisis no deriva de su actitud presente, sino del agotamiento de un modelo económico.

La deuda acumulada es más de cinco veces las exportaciones de bienes y servicios.

El atribuir la situación económica a la falta de cooperación con el gobierno de esos políticos es no solamente muy cuestionable (de hecho, el Poder Ejecutivo y el equipo económico gozan de una elevada concentración de poder) sino que también supone que el problema económico se arreglaría con más ajuste fiscal, sin considerar el servicio de la deuda.

En otras palabras, aunque la Argentina tuviese dirigentes de actitud intachable, o más aún, aunque la política no existiera en el país, resulta ilusorio creer que allí se encuentra la llave para la reactivación. El problema es, en esencia, económico.

En los hechos, nada de lo que sucede es nuevo. Hasta el riesgo país estuvo mucho más alto en los tiempos de la "crisis del tequila", pero no gozaba de la notoriedad permanente que usufructúa hoy.

Los problemas económicos son anteriores, pero llega un momento en que hacen crisis. Desde el punto de vista macroeconómico, la Convertibilidad nunca pudo superar sus desequilibrios estructurales: fuerte déficit comercial si hay crecimiento, déficit fiscal si hay recesión.

No solamente la política económica no resolvió ese dilema, sino al recurrir a un endeudamiento creciente del Estado para sostener la Convertibilidad, y al transferir ingresos previsionales a las AFJP, se llegó a una situación en que conviven ambos déficits, el externo y el fiscal.

De este modo, se pasó a depender aún más de los capitales externos, no ya para crecer, sino para seguir pagando los servicios de una deuda cada vez más grande, con tasas cada vez mayores...

Contexto semanal

El Congreso sancionó la "Ley del déficit cero", que reemplaza al decreto correspondiente. Da además categoría legal a varias medidas impositivas adoptadas en meses previos mediante decretos. Según Cavallo, la aprobación de la ley "desmiente ante el mundo y ante los argentinos lo que dicen algunos analistas superficiales, que hablan de falta de voluntad política, la falta de liderazgo, la falta de unidad y la falta de apoyo para superar la crisis." "Lo que estamos haciendo ahora es una solución definitiva, porque el sector público no va a aumentar su deuda".

El Director Gerente del FMI, Horst Koehler, afirmó que "la decisiva ejecución de estas medidas debe ayudar en gran medida a estabilizar la situación macroeconómica y fortalecer la confianza", y elogió "la unidad política detrás del compromiso de Argentina para la disciplina fiscal".

De la Rúa auguró 10 años de crecimiento: El Presidente hizo un crudo diagnóstico de la situación económica, pero se mostró optimista con respecto al futuro del país. Afirma que se crecerá desde 2002.

El Gobierno espera un nuevo desembolso del FMI y se concentra en el achicamiento del gasto público. La cifra de recaudación fiscal de julio muestra una caída de 8,7% respecto de julio de 2000.

Gesto de aprobación del enviado de Bush, el subsecretario del Tesoro John Taylor. Se manifestó impresionado por las firmes medidas para llegar al déficit cero. Remarcó "el esfuerzo para promover el crecimiento a través de la reforma impositiva y la reducción de las barreras comerciales". Afirmó que las recientes medidas de ajuste fiscal son "decisiones extremadamente buenas".

Buenos Aires, 5 de agosto de 2001

"Visitas y visiones"

El paso de segundo del Tesoro estadounidense por Buenos Aires tuvo muchos significados. Pero vino a reafirmar que la intención primaria es salvar a la Argentina por el daño que podría tener en otros países. Mientras, volvieron a arreciar los rumores de dolarizar la economía.

La visita del segundo del Tesoro de Estados Unidos, John Taylor, despertó esperanzas unánimes como muestra de apoyo por parte del gobierno norteamericano.

En una situación que se desvive entre la crisis económica grave y el pánico financiero, parece que cualquier gesto puede inclinar la balanza de un lado o de otro: un piquete, declaraciones de Raúl Alfonsín, visto bueno de Taylor - convertido por los titulares de la prensa en examinador de hecho- sin que represente una mejora real o un indicio cierto.

Al menos esta visita equilibra las pasadas declaraciones del secretario del Tesoro de EE.UU., Paul O'Neill: sinceridad o exabrupto, lo sabremos en los próximos días. Por el momento, el bien tangible alcanzado es el adelanto en 15 días de un giro del FMI de 1200 millones.

¿Paquete de ayuda? Parece que los decisores argentinos confían más en la capacidad de daño que pueda acarrear la "caída" de la Argentina que en las virtudes del funcionamiento económico. Se busca que alguien aporte dinero por razones políticas ya que el mercado lo niega por razones económicas.

En este contexto vuelven a arreciar voces que proponen la dolarización total de la Argentina. Después de las sucesivas panaceas (blindaje, ajuste López Murphy, empalme, megacanje, déficit cero) que duraron semanas, días y a veces horas aparece el esquema que habían propuesto políticos como el ex presidente Carlos Menem y economistas como el ex titular del Banco Central Pedro Pou y el economista jefe del BID Guillermo Calvo.

Como la desesperación es mala consejera, conviene tomar en serio este intento y desentrañar su significado.

Contexto semanal

Ola de protestas de empleados públicos y desocupados. Hubo centenares de cortes de ruta en una jornada ejemplar por lo pacífica.

Cavallo anunció que se aceptarán los títulos de deuda pública a su valor nominal para el pago de impuestos corrientes. También dispuso abrir una nueva moratoria impositiva.

El gobierno remunerará al 7,5% anual el "fondo patriótico" que se formará con aportes de las principales empresas como adelanto de impuesto a las ganancias.

Viaja a Washington una delegación encabezada por el viceministro de Economía, Daniel Marx, para negociar un crédito suplementario del FMI. Cavallo afirmó que el dinero que se obtenga servirá como "reaseguro para garantizar la liquidez del sistema" bancario.

Radicales, frepasistas y cavallistas se enfrentan por la Anses.

El Banco Mundial pidió un apoyo financiero para Argentina.

Buenos Aires, 12 de agosto de 2001

"Crisis de espera"

El gobierno busca conseguir otro paquete de ayuda por parte de organismos financieros. Esto, junto al análisis de la relación entre el dinero circulante y las reservas internacionales, permite hacer un repaso por los límites del régimen de convertibilidad.

La sangría de reservas internacionales es un buen indicador de la crisis y de su evolución. A fin de enero, existían cerca de 26.000 millones en oro, divisas y colocaciones en divisas en el Banco Central, junto con 7.200 millones de requisitos de liquidez de la banca comercial; el 30 de junio eran de 21.000 y 5.700 millones; a fin de julio, de 16.700 y 3.400; el 6 de agosto, de 15300 y 3200.

Esta pérdida hizo que las reservas del sistema financiero pasen de aproximadamente 33.200 a 18.500 millones (sin tomar en cuenta los títulos públicos argentinos en dólares en cartera del Banco Central, porque no son un activo sobre el exterior, y por consiguiente no pueden ser considerados reservas internacionales).

Esta evolución es importante, porque devela los límites de la convertibilidad.

En efecto, dentro del discurso teórico de la caja de conversión, el circulante monetario debería contraerse al mismo tiempo que las reservas internacionales, de modo tal que si las reservas llegasen a agotarse, también se agotarían los pesos, y se generaría "una dolarización espontánea" pero nunca se forzaría una devaluación. Esta es la tesis esgrimida con frecuencia por los augures de la dolarización "natural".

Pero la circulación monetaria se encuentra en niveles parecidos a los de enero; significa que la masa monetaria que se canjea por reservas no es el circulante, sino que son los depósitos a plazo fijo del sistema bancario.

Aquí nos encontramos con el gran equívoco de la convertibilidad: la ley garantiza el circulante, pero no los

depósitos; en los hechos se respalda aquello que no se cambia por dólares, mientras que lo que no está cubierto por las reservas son los depósitos en los bancos, que son los que se pueden querer cambiar por dólares.

Así es comprensible la necesidad que urge en recomponer reservas. Si la teoría de la convertibilidad fuera cierta, ¿Por qué hoy se necesita que haya mas reservas si todos los pesos tienen su equivalente en dólares? ¿Por qué resulta que no son suficientes, o podrían faltar reservas? Porque la teoría es errónea.

Contexto semanal

El indicador mensual industrial (EMI) del mes de julio muestra una caída de la producción industrial de 4,1% respecto de julio de 2000.

Se acordó con el Tesoro de Estados Unidos el inicio de negociaciones comerciales entre el Mercosur y los Estados Unidos

El 21 de agosto se anunció una ampliación del acuerdo de stand-by con el FMI: Habrá un desembolso inmediato de 5 mil millones para reforzar las reservas · Y 3 mil millones más, en marzo · Ese tramo podrá servir para apoyar una "operación voluntaria y basada en el mercado para aumentar la viabilidad del perfil de la deuda argentina". El acuerdo exige cumplir estrictamente el déficit cero y llevar el ajuste a las provincias. También reclama cambios en los bancos públicos y los organismos de recaudación.

"Argentina ha ganado la batalla contra los especuladores", dijo De la Rúa.

Algunas opiniones sobre la situación económica:

Aldo Abram: "El déficit cero no es recesivo".

Paul O'Neill: "Estamos trabajando para crear una Argentina sostenible, no para que siga consumiendo el dinero de los plomeros y carpinteros estadounidenses, que ganan 50 mil dólares al año y se preguntan qué diablos estamos haciendo con su dinero".

Buenos Aires, 22 de agosto de 2001

"Tiempo de descuento"

¿Es sustentable el 1 a 1? Para el autor de la columna, el mecanismo de cobertura "un peso-un dólar", que debía resguardar la economía argentina de todo riesgo de devaluación, no funcionó.

El suspenso en torno al acuerdo con el FMI, los sobresaltos en los mercados y en el riesgo país seguidas hora a hora durante las últimas semanas pueden haber dejado fuera del foco de atención algunas enseñanzas de la actual crisis, importantes a la hora de ver más allá de lo inmediato y evaluar la fragilidad del actual esquema económico y sus posibilidades reales de mantenerse.

Al respecto, un emergente importante de la crisis actual es el fracaso de los mecanismos automáticos en los que mentores y ejecutores del modelo confiaban como reaseguros frente a cualquier eventualidad.

La prueba de ese fracaso es que se haya tenido que buscar nuevos créditos para recomponer las reservas (destino anunciado para 8.000 millones de dólares del crédito recientemente anunciado), cuando la regla de la convertibilidad, se decía, hacía imposible que las reservas pudieran alguna vez ser insuficientes para responder a las demandas de conversión de pesos por dólares.

El mecanismo "un peso-un dólar" no funcionó. Así, el mecanismo de cobertura "un peso-un dólar", que debía resguardar la economía argentina de todo riesgo de devaluación, no funcionó.

La creencia de que "todos los pesos están respaldados por dólares" postulaba que, en caso de querer cambiarlos por dólares a la tasa de 1 a 1, se llegaría a una "dolarización automática", pero que de ninguna manera se llegaría a una imposibilidad de realizar esa conversión, ni se generaría una presión por la devaluación. Si se acababan las reservas, también se acababan los pesos.

En los hechos, se confundieron base monetaria (que es lo que, según la ley de convertibilidad debe estar respaldado con reservas) y masa monetaria (que no tiene tal "respaldo").

También se confundieron dos funciones distintas de la moneda, la "función de transacción" y la función de "reserva de valor": al respaldar la moneda circulante (que es base monetaria), se está abriendo el paraguas en donde no llueve, ya que los agentes económicos usan pesos, no dólares, para sus compras y ventas diarias.

Lo que sí pueden querer cambiar por dólares son sus plazos fijos en el banco (que son masa monetaria). De hecho, el circulante prácticamente no ha disminuido en lo que va del año, mientras que sí asistimos a una caída tanto de los saldos de los depósitos como de las reservas internacionales.

Contexto semanal

Tras el anuncio del acuerdo con el FMI, los títulos públicos se recuperaron un 14% y el riesgo país bajó el 12%, a 1450 puntos. Las acciones líderes subieron un 8,15%. Se frenó la salida de depósitos de los bancos y bajó la tasa de interés interbancaria desde 45% (antes del acuerdo con el FMI) al 13,5%.

Cavallo dijo que la garantía del envío a las provincias de al menos 1364 millones de pesos mensuales "ha dejado de tener relevancia" porque "no se puede repartir lo que no existe". Fuerte reacción de los gobernadores.

La Cámara de Senadores transformó en ley la intangibilidad de los depósitos bancarios, que prohíbe al Estado nacional alterar las condiciones pactadas entre los depositantes y la entidad financiera de que se trate.

Para el Presidente, hay signos de reactivación; espera no reducir la coparticipación: "Es hora de invertir, gastar, consumir". El proyecto de presupuesto prevé un crecimiento de 3,5% en 2002.

La UCR y el PJ piden que se renegocie la deuda externa.

Algunas opiniones vertidas sobre la situación económica:

José Luis Espert "Acá hay que bajar el gasto público en 50%."

Manuel Solanet: "Es importante ahora que los ahorristas sepan que no hay motivos para estar intranquilos."

Martín Redrado: "El acuerdo (...) debería llevarles tranquilidad a los ahorristas argentinos que en las últimas semanas estuvieron retirando depósitos de los bancos."

Orlando Ferreres: La asistencia del FMI "tranquilizará a quienes tenían el temor que el país entrara en default". "Si se cumple con el déficit cero, en dos meses las tasas de interés podrían situarse en un nivel normal y el riesgo país bajar a 500 o 600 puntos básicos. Así se podría volver a crecer."

Miguel Angel Broda: "Habría que hacer una manifestación de apoyo al organismo internacional (el FMI) en la Plaza de Mayo."

Domingo Cavallo: "En el mundo debe haber pocos sistemas financieros con tanta liquidez como el argentino."

Buenos Aires, 2 de septiembre de 2001

"La sustentabilidad de la economía argentina"

El Gobierno y el equipo de Domingo Cavallo parecen ir a contrapelo de la situación recesiva de la Argentina. Aplican recetas que no alientan el consumo. Y están aferrados a la economía de la oferta. El ejemplo de los Estados Unidos en épocas de Roosevelt.

La conformación de la agenda económica argentina define los temas que pueden ser objeto de discusión y especifica aquellos que deben permanecer en la oscuridad.

Muchas veces se menciona tal o cual logro, cuyo impacto sobre el conjunto de la economía es menor, mientras se ignoran las causas y las consecuencias de graves problemas, como se observa en la confusión entre liquidez y solvencia, o base monetaria y masa monetaria.

En esta confusión entre lo esencial y lo accesorio, quienes restablecen un mínimo de racionalidad y coherencia en la discusión son las autoridades norteamericanas, por paradójico que parezca. Así sucede con el concepto de "sustentabilidad" de la economía.

Es esencial replantear los motores de crecimiento de una economía capitalista, en particular a través del consumo, de la inversión, de las exportaciones y del rol del financiamiento externo.

Pero empecemos por el consumo, su situación, los diagnósticos y propuestas.

Durante agosto, los títulos de los diarios fueron coincidentes y reiterativos. Todos mostraban diversos aspectos de la recesión: "En Capital y Gran Buenos Aires hay casi 4 millones de personas pobres"; "Cayó el consumo de alimentos por segunda vez en el año"; "Vuelve a caer el empleo en Buenos Aires, Córdoba y Rosario"; "Cayeron 4% las ventas de los supermercados en julio"; "Los shoppings sufren más que los súper".

Frente a esa realidad, ¿qué se está haciendo? Pues lo contrario de lo que se debería. Es obvio que a una recesión

se la combate con reactivación; y que para reactivar, hay que darle poder de compra a la gente. Este razonamiento tan simple, no entra en el cerebro de quienes gobiernan.

En los cursos más elementales de política económica se estudia la Gran Depresión de los años 1930 en Estados Unidos. Allí se comprueba sin lugar a dudas que la política de ajuste del Presidente Herbert Hoover (1929-1933) llevó a más depresión y en definitiva, al mayor sacudón que tuvo la economía capitalista.

Quien salvó la situación fue el presidente Franklin D. Roosevelt (1933-1945), quien emprendió una política de expansión de fuerte incremento del gasto público que dio empleo y aumentó la actividad económica; como consecuencia también subió la recaudación fiscal. Como resultado, Estados Unidos reactivó su economía.

Contexto semanal

Tras el acuerdo con el FMI, los bancos recuperaron depósitos por 1200 millones, de los 8000 millones que habían perdido desde principios de julio. La recaudación de impuestos cayó "sólo" 3,4% en agosto, respecto de agosto de 2000, pero el IVA (directamente vinculado al consumo) disminuyó 17,3%, y ganancias cayó 13%.

Cavallo arremetió contra el "gasto político": "Los jubilados que cobran más de 500 pesos por mes sufren un recorte del 13% debido al despilfarro de la clase política. La gente debe saber que el verdadero significado del déficit cero es disciplinar a la clase política que ha venido repartiendo privilegios y despilfarrando dinero". De la Rúa anunció un plebiscito luego de las elecciones de octubre para recortar el "gasto político".

En la Facultad de Ciencias Económicas de Buenos Aires se presenta las "Propuestas para una estrategia de reconstrucción de la economía argentina", conocida como "Plan Fénix".

En agosto, los precios al consumidor cayeron 0,4% respecto de julio. El déficit fiscal de las provincias alcanzó los \$ 1436 millones el primer semestre.

El directorio del FMI aprueba formalmente la Carta de Intención acordada con Argentina. Allí se precisan condiciones vinculadas al recorte de gastos primarios (2300 millones en el segundo semestre de 2001), sector bancario, ajuste en las provincias, coparticipación federal y flexibilización laboral.

Algunas opiniones vertidas sobre la situación económica:

Federico Sturzenegger, Secretario de Política Económica: "No hay Plan B ni es conveniente que lo haya. El Gobierno nacional no tiene opción salvo cumplir el déficit cero. (...) Cuando lo alcancemos, las tasas de interés van a bajar violentamente. Si la Argentina no se endeuda más, como de hecho sucederá, hacia fines de la década las AFJP tendrán comprada toda la deuda pública. Dejaremos de ser deudores para ser acreedores. Todos querrán tener títulos de la Argentina y no habrá suficiente stock disponible, con lo que los precios de los bonos irán a las nubes. (...) Este ajuste es reactivador."

Scott Granis, Director de la asesora de inversiones Western Asset Mgt.: "Es imposible que este país siga pagando esas tasas de interés. Si no cambia el rumbo, no creo que esta situación se siga sosteniendo hasta fin de año." El FMI y el gobierno "se olvidan de ciertas realidades económicas. Ni el déficit ni la deuda son el problema sino la falta de crecimiento. Los inversores no se fijan en el déficit de hoy sino en el crecimiento de mañana".

Buenos Aires, 9 de septiembre de 2001

"¿Una nueva arquitectura financiera?"

El debate sobre la efectividad de las acciones del Fondo Monetario Internacional se reaviva con la reciente ayuda a la Argentina y despierta interrogantes sobre si traerá reactivación a la economía. La discusión sobre una quita o un canje en la deuda externa del país. Las protestas del sector financiero.

En el paisaje confuso de altibajos del riesgo país, variación de depósitos y reservas, incógnitas sobre la viabilidad del déficit cero, llega el paquete de ayuda del FMI (primer tramo de 5000 millones de dólares). Sin embargo, desde los mismos Estados Unidos se discute la efectividad de tales préstamos en alcanzar la recuperación económica.

Esta ayuda viene en un contexto extraño, donde las negociaciones realizadas en Estados Unidos vieron a los funcionarios norteamericanos sugerir una reestructuración de la deuda argentina, mientras que los negociadores locales negaron de plano esa posibilidad.

No impidió, como se pudo observar durante la semana, que tal idea progrese en negociaciones directas entre Estados Unidos y acreedores externos, sin la participación nacional.

Aquí es bueno recordar las conclusiones de la International Financial Institution Advisory Commission del Congreso de Estados Unidos (Comisión Meltzer). El dictamen de la mayoría de la comisión cuestiona en profundidad la acción del Fondo, mientras que el emitido por la minoría lo defiende.

Estas opiniones, que reflejan por sus participantes y por el contenido expresado la posición oficial actual de Estados Unidos, sugieren grandes cambios, que formarán parte de una futura "arquitectura financiera internacional".

Sostiene la mayoría de la Comisión Meltzer que "las nuevas tareas emprendidas por el FMI en los años 1980 y 1990 transformaron la institución de un prestamista de corto plazo para apoyar ajustes de la balanza de pagos, en una fuente de

préstamos de largo plazo condicionados y de consejo macroeconómico para desarrollar y transformar a los países".

Contexto semanal

El FMI desembolsó 6240 millones de dólares.

Cavallo estima que en 2002, la economía crecerá 7%. Propone garantizar la deuda pública que surgiría de una reestructuración voluntaria con la recaudación impositiva como forma de disminuir las tasas de interés.

Terrorismo: ante el nuevo escenario mundial, temen que el conflicto agrave la situación económica argentina. Disminuirían el comercio y las inversiones pero el Gobierno es optimista. Temores de una recesión mundial.

Un informe de JP Morgan estima que tras los atentados en Estados Unidos, habrá mayor aversión al riesgo de los inversores, y que caerán el financiamiento y la cotización de los títulos de deuda de los países emergentes.

En la Bolsa recomiendan las empresas energéticas; estiman un riesgo país de 1600 puntos.

El Secretario del Tesoro de EEUU, Paul O'Neill, declaró que "tal vez se necesite una acción adicional" en la Argentina: "Necesitamos un acuerdo sobre una ley de quiebras para poder trabajar con los gobiernos que necesiten usar un Capítulo 11 (referido a la renegociación de deudas privadas en EEUU) sin socializar los costos de esa decisión".

Cavallo criticó la devaluación del real, y sugirió replantear el esquema de integración. El presidente del Brasil Fernando H. Cardoso respondió que Cavallo había pasado los límites. El ministro Malan sostuvo que Brasil mantendría su tipo de cambio flexible

Buenos Aires, 16 de septiembre de 2001

"Incógnitas sobre la economía"

La situación bélica que estalló con los recientes atentados terroristas en EE.UU. no presagia un buen horizonte para países emergentes como la Argentina. La ayuda financiera pasaría a un segundo plano. Ni siquiera una baja del dólar aportará demasiado.

En pocos días la economía mundial parece funcionar con parámetros diferentes. Los planes de rescate financiero a países emergentes, así como el rol de las instituciones económicas internacionales, parecen pasar a un segundo plano. ¿Por cuánto tiempo?

El atentado contra las Torres Gemelas es el comienzo de una guerra. No se trata de una guerra "convencional", entre dos estados nación; tampoco la guerra nuclear planteada por los estrategas de la Guerra Fría, menos un conflicto de baja intensidad como existen en diferentes partes del globo.

Las redes de complicidad y acción conjunta de los grupos terroristas, las infinitas ramificaciones en el mundo de la política, de la economía y de las finanzas mundiales, conforman un panorama que junto con el narcotráfico y el tráfico de armas presagian tiempos difíciles.

Las consecuencias económicas de este tipo de conflicto tienen rasgos que recuerdan anteriores situaciones de guerra, a la vez que surgen nuevos condicionantes para la economía mundial.

En plena crisis, las bolsas del mundo bajaron de manera significativa, al ritmo de las noticias y de las hipótesis que surgían minuto a minuto; subieron los llamados valores seguros, como el petróleo y el oro; los sectores implicados de manera más directa en la catástrofe sufren o prevén a muy corto plazo pérdidas importantes: seguros, turismo, transporte aéreo, comunicaciones.

De hecho, las respuestas económicas llegaron antes que las políticas y que las militares: los ministros de economía de

los países más industrializados del mundo acordaron medidas para limitar los efectos negativos sobre la economía mundial.

En primer lugar, asegurar la liquidez frente a las posibles reacciones de pánico financiero o a los problemas ligados al cierre bursátil de Estados Unidos. De la Reserva Federal norteamericana al Banco Central Europeo, las instituciones oficiales del mundo desarrollado inyectaron e inyectan suficientes fondos para frenar cualquier amenaza suplementaria sobre el sistema bancario mundial.

En segundo lugar, se trata de asegurar una corriente de consumo por parte de los hogares de los países desarrollados que no sufra los efectos clásicos de la economía de guerra: menos gasto, mayor ahorro y por lo tanto menos actividad económica. Esta situación se presenta, además, en un momento en el que el crecimiento mundial se lentifica.

Contexto semanal

Se presenta el presupuesto para 2002, que prevé un equilibrio fiscal. Contempla una reducción de gastos de 7,7% respecto del presupuesto original de 2001 y un aumento de los ingresos tributarios de 6,4%. Supone un crecimiento del PIB del 6%, una fuerte reducción del pago de intereses gracias a un futuro canje de deuda y un recorte en las transferencias a las provincias.

Neta mejoría en el sector financiero: Regresaron \$ 1600 millones a los bancos en el último mes. Ingresaron préstamos del BID y el BM. También suben las reservas.

No mejora la economía real: El PIB cayó 1,3% el primer semestre de 2001. La producción industrial cayó 5,9% en agosto, respecto del mismo mes del año anterior, y la actividad de la construcción se contrajo 11,2%. Las ventas en supermercados y shoppings cayeron 5,1% y 16,2%, respectivamente, en comparación con agosto de 2000.

La crisis en el Mercosur: por el tipo de cambio en Brasil, para las empresas nacionales es cada vez más difícil exportar. En lo que va del año, el dólar en Brasil aumentó 45%, y casi 9% después de los atentados en Estados Unidos.

Según Horst Köhler, tras los atentados crecieron las dificultades para países como Argentina y Brasil, pero desestimó la posibilidad de que el FMI dé una ayuda extra a los países que puedan sufrir las consecuencias del impacto del ataque.

Miguel Angel Broda: "Debemos estudiar la dolarización si el riesgo de devaluación sube".

Buenos Aires, 26 de septiembre de 2001

"Las finanzas en la guerra"

Las acciones de Estados Unidos y Europa para paliar los efectos que una eventual guerra provoque a la economía mundial no parecen suficientes. En EE.UU. no se preguntan si habrá recesión o no, sino cuál será su magnitud y duración. Los efectos que ese fenómeno tenga sobre la Argentina no serán positivos.

En el desarrollo de la nueva guerra, uno de los frentes tan importantes como poco conocidos es el frente financiero. Allí también las noticias pueden sufrir las mismas condicionantes que en los campos de batalla habituales. Pero junto con el estrictamente militar y el diplomático tradicional, "el nervio de la guerra" adopta dimensiones significativas.

En el contexto internacional, la reapertura de Wall Street no produjo el crack tan temido en las principales plazas mundiales, aunque las bajas fueron significativas, en especial en los sectores ligados de manera más directa a esta fase del conflicto: de Pratt & Whitney con -36% hasta Boeing con -30%.

En Europa, algunos operadores hablan de "crack disimulado" al considerar las bajas en los meses que anteceden al día 11 de septiembre último: al temor de recesión se agrega la perspectiva de la respuesta militar inminente de Estados Unidos.

Aunque en el plazo de dos o tres años las bolsas de estos países recuperan lo perdido en momentos de crisis, como sucedió durante la llamada Guerra del golfo, el enfriamiento de la economía aporta una mayor dosis de incertidumbre que puede influenciar de manera negativa la realidad del día a día.

El titular de la Reserva Federal de Estados Unidos, Alan Greenspan, vaticinó que los atentados tendrían "un impacto significativo en el corto plazo", en materia de consumo en Estados Unidos; Europa aparece menos golpeada, pero casi tan

cauta: "si hay un freno al crecimiento, será de corta duración", afirma el boletín del Banco Central Europeo.

Frente a esa realidad, los instrumentos de intervención del Estado juegan a pleno. Como era previsible, la Reserva Federal y el Banco Central Europeo inyectaron gran cantidad de liquidez para sustentar al sistema bancario (el aporte de la Fed suma 300.000 millones desde el día 11).

Al mismo tiempo, articulan una importante baja en las tasas de interés, esta vez acompañadas por los Bancos Centrales de los principales países desarrollados. Esta determinación se acompaña con el compromiso de la OPEP en evitar un alza desmedida del precio del petróleo.

Estas acciones conjuntas, cooperativas y casi espontáneas de los decisores políticos en materia monetaria y energética no levantan, sin embargo, todas las dudas que pesan sobre la salud de la economía, menos en tiempos de guerra.

Contexto semanal

La UIA sugirió "suspender el Mercosur" debido a la devaluación del real.

Un informe de la Auditoría General de la Nación impugna el "megacanje" de la deuda.

El gobierno envió a las provincias un 26% menos que lo que fija la ley. Advierten sobre dificultades para el pago de sueldos y jubilaciones provinciales. La recaudación fiscal de septiembre fue 14% menor que un año atrás. Ese anuncio hizo caer la cotización de los títulos públicos, haciendo subir el riesgo país.

Niegan rumores de modificaciones en el rumbo económico. Pero continuó la caída de las acciones y la subida del riesgo país, que llegó a 1842 puntos.

De la Rúa anunció que el gobierno está trabajando en un nuevo plan económico. Buscaría reactivar el consumo, llevar a cabo un nuevo canje de la deuda a tasas de interés menores y reestructurar el Estado.

Algunas opiniones sobre la situación económica:

Juan Pablo Nicolini (Rector de la Universidad Di Tella): "La única opción ante el abismo es el déficit cero y una reprogramación (de la deuda) por las buenas. Devaluar sería una debacle. Un default no negociado también sería una debacle."

Chrystian Colombo (Jefe de gabinete): "Este gobierno no va a devaluar. Es más, en un caso extremo tendría un costo menor la dolarización que la devaluación."

Héctor Valle: "Devaluar es una tarea ardua, pero (...) traerá efectos positivos. En una primera etapa, sustitución de importaciones y creación de empleo. Luego, si se acompaña con una política de desarrollo, en una expansión de exportaciones industriales y reducción de asimetrías con Brasil. En cambio, la dolarización no resuelve ningún problema."

Mario Vicens: "La devaluación agravaría todos los problemas. Quienes están proponiendo una devaluación olvidan que el 97 por ciento de la deuda pública argentina está denominada en moneda extranjera. Por otro lado, todos sabemos que una devaluación provocaría una huida de capitales que agravaría la recesión."

Manuel Solanet: "Si salimos de la convertibilidad, sobre todo si lo hiciéramos a través de una devaluación o una flotación, volveríamos a la hiperinflación".

Buenos Aires, 9 de octubre de 2001

¿Dolarizar antes que devaluar?

Los inversores ven a la Argentina como una empresa quebrada. Creen que el principal riesgo no es una devaluación, sino la insolvencia. El Gobierno y el Ministerio de Economía insisten en mantener el plan de convertibilidad. Algunas consecuencias de una hipotética devaluación ya están planteadas.

En un contexto de política económica surrealista, en donde se aplican recetas antiinflacionarias para paliar una situación de depresión económica, vuelve a aparecer la dolarización como salida mágica.

Hablar de dolarización significa equivocar el diagnóstico de la actual coyuntura tanto como los posibles remedios. El hecho de que no haya capitales, de que el riesgo país sea alto y se vislumbre a corto plazo una salida de reservas y depósitos, no está vinculado con un riesgo de devaluación, sino con toda la situación económica argentina, que es de un virtual default.

En un seminario realizado en Santiago de Chile, Rudiger Dornbusch (economista del Massachusetts Institute of Technology), afirmó que la "Argentina dejará de pagar su deuda. El Tesoro de Estados Unidos lo sabe".

La duda reside, agrega Dornbusch, en saber si lo hace de manera ordenada o explota en un fin de semana como pasó con Rusia. "A estas alturas, Argentina es una empresa financiera quebrada dedicada a hacer roll-overs de su deuda (refinanciamiento continuo) y que no crece". Epitafio final: "Sin crecimiento, el tiempo es un enemigo". El principal riesgo que perciben aquellos inversionistas a los que se pretende seducir con nuevos ajustes no es la devaluación, sino la insolvencia.

Con una dolarización se elimina un riesgo de devaluación, pero se agrava el riesgo país, porque se le da mayor rigidez a un sistema que pide a gritos mayor flexibilidad, reacomodamiento de precios relativos y restauración de la competitividad de la producción argentina.

Además, se quita el reaseguro de un prestamista de última instancia al sistema bancario argentino, que aunque con limitaciones, siguió existiendo durante la convertibilidad y actuó durante la crisis del 95 y durante la corrida de julio y agosto. Más que solucionar el problema de insolvencia, lo agrava.

Contexto semanal

Acuerdan con Brasil un régimen de salvaguardias para proteger a sectores productivos en caso de un fuerte aumento de las importaciones.

Standard & Poor's bajó la calificación de los títulos públicos argentinos de B- a CCC+. La firma calificadora explica que cualquiera sea el resultado de las elecciones legislativas del 14 de octubre, "es cada vez más probable que la Argentina tendrá que reestructurar su deuda".

El gobierno sufre una dura derrota electoral. En la Provincia de Buenos Aires, Duhalde obtiene 44% seguido por Alfonsín, con 15%. De la Rúa afirma que "va a atender el mensaje de las urnas", pero que no va a "caer en demagogias". "Estamos en un momento crítico, donde todos debemos comprender la situación de la realidad", expresó. En la Casa Rosada, se interpreta que la votación no fue contra el gobierno, sino "contra toda la clase política".

Hay negociaciones con bancos y AFJP para que acepten un canje de títulos públicos a tasas más moderadas.

La producción industrial de septiembre cayó 8,2% respecto al mismo mes de 2000. La construcción muestra una contracción de 18,6%.

El ministro de economía viajó sorpresivamente a Estados Unidos. Hermetismo en torno a las gestiones de Cavallo en Nueva York.

Contexto semanal

Amenazan los senadores electos del PJ con enfrentar al Gobierno: pidieron un cambio del rumbo económico.

Los mandatarios del PJ rechazaron la propuesta presentada por Cavallo el 25 de octubre: pago de saldos impagos de la coparticipación con bonos, descuento de hasta 13% en los giros de impuestos coparticipados, congelamiento del gasto primario y prohibición de emitir nueva deuda. Como compensación, el gobierno apoyaría el refinanciamiento de la deuda bancaria de las provincias, que tendrían que desembolsar tasas menores; la diferencia entre las tasas actuales (de entre 25 y 35%) y las nuevas tasas se capitalizarían.

Todos los estatales bonaerenses cobrarían una parte en patacones.

Algunas opiniones sobre la situación económica:

Adolfo Sturzenegger: "Las cosas mejorarían si los gobernadores y demás políticos se comprometieran con el déficit cero y la convertibilidad".

Guillermo Calvo (Economista jefe del Banco Interamericano de Desarrollo): "En Washington están dispuestos a ayudar más a los países que están más alineados. (...) La dolarización ayudaría mucho a bajar las tasas de interés, eliminando un factor de incertidumbre".

Buenos Aires, 26 de octubre de 2001

**"De la crisis al caos:
notas sobre la economía bizarra"**

Cuesta analizar una realidad económica donde las lógicas de actores y sectores económicos parecen guiadas más por defender una insostenible situación de status-quo precario o rentable, que por el análisis racional y la construcción de consensos.

Vivimos una etapa bizarra de la economía argentina. En extremo mediatizada, con un alto grado de personalización de políticas, acciones o prospectivas, nos encontramos sumergidos en un universo más parecido al de una novela romántica, con personajes que tiñen y se embeben del paisaje que los circunda, más que frente a posicionamientos partidarios o sociales sobre qué camino debe tomar la economía para salir del pozo sin fondo en el que se encuentra.

¿Logrará el Ministro restablecer la confianza en la Argentina? Es una pregunta que se plantean varios medios de comunicación "formadores de opinión" luego del viaje semi-secreto a Estados Unidos. Acaso están temerosos que la acción de un solo individuo no pueda con la realidad de un país insolvente. Todo es cuestión de contactos, imagen, interpretación. De poco valen los datos de la realidad: caída de la construcción, del consumo, aumento de la desocupación, de la marginalidad...

Todo parece ser una cuestión de "confianza del consumidor", como si no existiera una ruptura en la cadena de pagos, acompañada de la escasez de moneda o la hipotética falta de inversión frente al miedo que provocan las perspectivas de devaluación o de default, como si no se tratara del resultado lógico de la paridad cambiaria forzada durante más de diez años, la apertura irrestricta, el compromiso -hoy violado con mala conciencia y desorden- de no emitir y el trágico final del flujo de capitales hacia la Argentina.

Si el único motor de la economía es el endeudamiento, que permite tapar los déficit del sector externo y/o el déficit

fiscal provocados por la convertibilidad, una vez que se cierran las posibilidades de financiamiento, el sistema cae. Esta consecuencia es independiente de lo que piense, sienta y vote el simple ciudadano, como también es independiente de toda acción o declaración proclamada por cualquiera de los grupos sociales, partidos políticos, sindicatos, empresarios e incluso financistas.

La actualidad económica puede variar al son de las declaraciones de tal o cual responsable; las subas de la pequeña, muy pequeña, diminuta Bolsa de valores de Buenos Aires pueden atribuirse a falta de definiciones o toma de ganancias, lo que parece estar más cerca de la realidad es que aunque existan a nivel teórico salidas posibles, no existe ninguna voluntad política manifiesta de instrumentarlas, como tampoco existe, por otra parte, ningún sostén político operativo para continuar con la actual política.

Los principales decisores y analistas de la economía argentina parecen no entender la magnitud de la catástrofe, y se aferran a recetas preestablecidas que no hacen pie frente a los problemas: así es como se aplican recetas anti-inflacionarias en un contexto de depresión económica.

Cavallo puso fin a las negociaciones con los gobernadores en torno al Pacto Fiscal (que garantiza un piso en los recursos para las provincias). "El Pacto Fiscal es incumplible. No perderemos más tiempo en reuniones interminables". Fustigó "el manejo irresponsable y el endeudamiento caro de las provincias" y a Brasil, porque "hace lo que quiere con su moneda".

Cavallo declaró que busca una "reestructuración integral" de la deuda pública. El temor a una reestructuración forzosa afectó a los mercados financieros. El riesgo país de Argentina superó los 2000 puntos, y volvió a superar al de Nigeria.

El vocero del FMI Thomas Dawson alejó las perspectivas de un desembolso adelantado de fondos. Afirmó también que la solución del diferendo entre el gobierno central y las provincias era un requisito para avanzar con el programa crediticio. Tras los dichos de Dawson, el riesgo país tocó los 2319 puntos.

La recaudación impositiva de octubre fue 11,3% inferior a la del mismo mes del año pasado. En el último mes, bajaron los depósitos bancarios del sector privado en 1205 millones. Las reservas también caen.

En la noche del 1° de noviembre, De la Rúa y Cavallo anuncian un paquete de medidas económicas, que incluye una reestructuración de toda la deuda pública (132 mil millones). Se comenzará con un canje de los bonos locales, emitiendo nuevos títulos al 7% anual, garantizados con la recaudación impositiva. Así buscan ahorrar 4 mil millones por año en intereses. Se reduce de 11% a 5% los aportes de los trabajadores a las AFJP por un año, para aumentar los sueldos de bolsillo. Se podrá pagar pasivos con la DGI con acciones, y deudas bancarias a través de títulos públicos a precios de mercado. Moratoria fiscal y provisional para empresas y blanqueo de capitales no declarados. Las compras con tarjeta de débito tributarán un IVA de 16% en vez de 21%. La idea es mantener el déficit 0 y reactivar. De la Rúa: "Al que proponga apartarse del déficit cero, pregúntele también dónde consigue la plata"; Cavallo: "El objetivo de todo esto es volver a crecer".

Algunas opiniones sobre la situación económica:

Ricardo Hausman (ex economista jefe del BID): Una alternativa para Argentina tiene dos ingredientes: "en primer lugar, la desdolarización de la deuda externa, del sistema financiero y el contexto contractual interno; en segundo lugar, el tipo de cambio flotante atado a estrictas metas antiinflacionistas".

Buenos Aires, 2 de noviembre de 2001

"Los límites de la taumaturgia"

En el medioevo, se llamaban taumaturgos a aquellos que poseían la capacidad de hacer milagros con las palabras. En la actualidad, la taumaturgia no parece dar resultados. Las medidas se hicieron esperar. Sin embargo, hay aspectos interesantes que señalar.

El primero es el reconocimiento de la importancia del endeudamiento público, externo e interno. Hasta hace poco, hablar de la deuda, siquiera sugerir su análisis, no ya considerar las posibles salidas, era considerado herético y desestabilizador. Ahora parece que el problema es pagar (sobre todo cuando se analiza el peso del pago de intereses en el presupuesto desde 1994...). ¡Enhorabuena!

Parece más sencillo reconocer que estamos en default, y sobre esa base sentarse a negociar.

El segundo hecho notable es reconocer la existencia en el circuito económico de algo llamado "demanda". ¿Acaso han descubierto que de nada sirve facilitar créditos y máquinas a los empresarios que sobreviven, si no cuentan con una demanda solvente?

Así como muchos descubrieron la política monetaria en la urgencia de emitir bonos, acaso estemos en presencia del descubrimiento por los decisores locales de la economía de la demanda. Un gran momento en la historia económica nacional, por cierto.

Pero tamañas buenas noticias tienen su contracara. Hay demasiada vaguedad en los anuncios como para no distinguir entre lo esencial y lo accesorio... sobre todo, cabe preguntarse ¿cómo lo harán? Cuesta pasar del catálogo de intenciones, así como sobre la poca claridad expuesta a la hora de intuir resultados.

Tomemos la reestructuración de la deuda. ¿Es voluntaria? ¿Qué significa reestructurar voluntariamente la deuda? ¿Cómo se piensa bajar de las tasas de interés actuales a menos del 7%, sin la perspectiva/amenaza del incumplimiento? Se ha

presentado algo y su contrario, lo que no favorece la legibilidad, no hablemos del impacto, de tales medidas. ¿Cuál es el mecanismo de canje? A veces parecía encontrar en el discurso presidencial lejanos acentos de aquel "les hablé con el corazón y me contestaron con el bolsillo".

De hecho, parece más sencillo reconocer que estamos en default, y sobre esa base sentarse a negociar. La reducción de la deuda fue catalogada por The Guardian como "la Argentina incumple su deuda"... ¿no sería más exacto reconocer este estado?

La desesperación propia de toda crisis impulsa también medidas de extraña filosofía y dudosa efectividad. Así, por ejemplo, tomar los aportes patronales a cuenta del IVA. ¿Es esto una reforma fiscal? ¿Alguien se tomó el trabajo de evaluar su impacto? ¿O estamos, una vez más, frente a la "fiscalidad creativa" propia del elenco económico, en donde se toman decisiones sin conocer sus costos, ni poder evaluar sus beneficios o corregir los efectos perversos?

Contexto semanal

De la Rúa se reunió con Bush.

Las provincias finalmente firmaron el Pacto Fiscal por el cual se recortan en 13% los fondos coparticipables y se reduce al 7% la tasa de interés que pagan por sus deudas con la banca local.

El Director gerente del FMI, Horst Köhler, dijo que Argentina debe poner sus finanzas públicas en una base sustentable, e instó a las autoridades y a sus acreedores a que colaboren para alcanzar un acuerdo integral sobre la deuda. El Secretario del Tesoro de EEUU, Paul O'Neill, consideró que los inversores que apostaron a retornos de 25, 30 o 40%, llegado el caso deben aceptar pérdidas y no transferírselas al FMI, los EEUU o los contribuyentes de ningún país.

Reunión de Cavallo con Paul O'Neill, John Taylor y Alan Greenspan (Presidente de la Reserva Federal). Busca asegurar los próximos desembolsos del FMI.

En el marco de la cumbre del FMI y el BM en Ottawa, Cavallo se reunió con Köhler y Wolfenshon. Tras la reunión, Anne Krueger declaró: "no podemos desembolsar sin enviar una misión a Argentina".

Según Loser, ahora el riesgo se concentra sólo en la Argentina. El hombre del FMI dice que los mercados diferencian al país de Brasil y Chile. Preciso que no se habló de acelerar el desembolso de los 1270 millones de dólares programado para diciembre.

Los operadores financieros esperan la plata del FMI y el canje de deuda.

La nueva etapa: De la Rúa posterga una definición sobre el futuro de los planes sociales

En octubre, la producción industrial tuvo una caída interanual de 8,8%.

Tras el déficit de octubre, el Tesoro acumula un desequilibrio de 7250 millones de pesos en el año. La meta anual comprometida con el FMI es un déficit de 6500 millones.

Buenos Aires, 19 de noviembre de 2001

"Canje de deuda: ¿Demasiado poco y demasiado tarde?"

Sin oposición institucional organizada, sin plan económico alternativo con sustento político y con una población dispuesta a creer en cualquier medida verosímil, la economía y su conducción sólo pueden temer a su propia incapacidad en comprender y manejar los ejes de la crisis: deuda, recesión, fuga de capitales.

Tocqueville decía que, bajo ciertas circunstancias, el poder se merecía. Esta frase, hija del pensamiento elitista liberal del siglo XIX, parece convenir -por desgracia- a la actual situación político-económica.

Sin ejes de política coherentes, a defecto de ser eficaces, la economía nacional continúa con una pendiente recesiva que ya tiñe las perspectivas de crecimiento del próximo año, sin que la variedad de acciones adoptadas desde la llegada del actual elenco económico, contradictorias más que complementarias, hagan pie en la realidad.

No parece ser la actividad sindical, más proclive a alcanzar una mesa de negociaciones que a plantear un modelo diferente, la culpable de los desvelos económicos locales; ni la acción de agrupaciones políticas de nuevo cuño, apenas un par de flores de primavera, quienes amenacen la hegemonía social del establishment; tampoco los gobernadores parecen tan "feroces" a la hora de discutir otra cosa que el color, nombre e iconografía de los bonos-moneda que les permitan mantener estructuras clientelistas locales.

Ni siquiera el pensamiento económico alternativo, dispersado en un sinfín de organizaciones diferentes y a veces hasta contrapuestas, puede alcanzar propuestas con operatividad política real.

Pero esta situación anémica de los actores sociales, que los inhabilita para disputar el poder al establishment, al menos en el corto plazo, no le otorga más vida o mayor pertinencia a una política económica diseñada a imagen y semejanza de los ganadores del modelo, instrumentada por sus principales y más "prestigiosos" ejecutores, con el aval masivo de los

principales medios de comunicación (muchos de ellos con fuertes deudas en dólares).

Los desastres del modelo sólo pueden ser imputados a su propia lógica de funcionamiento. Víctimas de sus propios defectos, anunciados como definitivas victorias: blindaje inefectivo, megacanje inexplicable, planes de competitividad estériles pero costosos; déficit cero imposible, y por demás, inútil... Para luego salir al mundo y pedir un último perdón, una última oportunidad, un último envío de fondos, o al menos, un adelantamiento de los previstos.

Contexto semanal

Se puso en marcha el tramo local del canje de la deuda. Las alternativas al canje de la deuda "son peores para todos, para los argentinos y para los acreedores", dijo Cavallo.

Guillermo Mondino confirmó que el presupuesto de 2002 mantendrá el recorte de 13% en sueldos estatales y jubilaciones, eliminará el fondo de incentivo docente, y podará partidas a las universidades y a los contratos estatales. Se basará en un crecimiento del PIB de 2%,

En el plenario de la UIA, Colombo lanzó una convocatoria a empresarios y a dirigentes: Quiere consenso para el déficit cero, canje de deuda, política social y reactivación. El Presidente instó a "deponer los intereses mezquinos". Cavallo afirmó que "el modelo que nos llevó a la recesión es el del gasto excesivo. (...) Argentina no es Rusia, no es Ecuador ni es Turquía. Nosotros no vamos a comprar la receta del caos, de la devaluación, de la cesación formal de pagos".

"Lo que quiero es que la gente se ponga las pilas, salga y consuma, y que creemos un clima de confianza. Me refiero al clic, al boom, al shock o al cambio." Del presidente Fernando de la Rúa, en el programa "Hora Clave".

Peligra el nuevo régimen de asignaciones familiares. Derogarán el decreto para enviar un proyecto al Congreso; no están garantizados los fondos

El 40% de la población vive en condiciones de pobreza. Cada día que pasa hay 2.000 nuevos pobres

Presiones para cumplir con el déficit cero: Sigue la indefinición oficial sobre el aguinaldo para 2002

Algunas opiniones sobre la situación económica:

Ignacio de Mendiguren, presidente de la UIA: "Argentina no puede devaluar en la situación en que se encuentra. Pero el principal problema de la economía argentina es la distorsión de los precios relativos por la apreciación del peso".

José Antonio Ocampo, Secretario Ejecutivo de la CEPAL: Las medidas adoptadas recientemente por el gobierno argentino "es el mejor paquete que se pudo haber lanzado".

Buenos Aires, 23 de noviembre de 2001

"Clic, boom, shock"... ¿Crash?

En un programa televisivo, Fernando de la Rúa volvió a analizar la crisis en clave psicoanalítica: falta el detonante espiritual que supere la depresión anímica de los argentinos para que todo mejore. Más allá de las percepciones, la realidad.

Con las poco felices onomatopeyas del título, el presidente argentino llamó a "ponerse las pilas" y "salir a gastar", puesto que la contracción de la demanda se debe a "la renuencia a gastar": "la gente, en realidad, guarda, atesora, esperando el momento por temor a la incertidumbre".

¿El resultado del déficit cero? Ajuste tras ajuste no ajusta.

Acaso el Presidente hable para el 10% de la población que recibe 97.000.000 de pesos por año, donde sí existe capacidad de gasto, pero es poco probable que su diagnóstico funcione para el 60% de los estratos más bajos.

Este defecto de percepción, para llamarlo de algún modo, implica creer que la depresión económica se superará con el gasto suntuario, acaso por el mito del efecto derrame de las capas más altas al resto de la sociedad (la economía de las migajas), a menos que no sea más que la manifestación más tangible de un terrible -e imperdonable- desconocimiento de la realidad.

En cuanto a "los desleales con la realidad, que mienten, engañan, que dicen que no se puede cumplir el déficit cero", según la prosa presidencial, estos, como el firmante, pueden ser mucho más crueles: el déficit cero no sirve para nada.

En efecto, la causa del agujero presupuestario reside esencialmente en el pago de intereses y en el sistema de jubilación privada, lo que es reconocido de manera parcial e indirecta con la reestructuración de la deuda. Entonces, ¿para qué recortar salarios y coparticipación? ¿Por qué usar las reservas para pagar los compromisos de deuda que quedan en el año?

Quejarse de las fallas en la demanda y prometer "la madre de todos los ajustes" para el 2002, amén del festival de bonos-moneda y de las reducciones salariales, es de una inconsistencia teórica insalvable y de una instrumentación real inoperante, puesto que profundiza y propaga la recesión más que aplacarla. Así es como se exime de impuestos a quienes no consumen ni invierten de manera significativa para pesar sobre las presas más fáciles. Mientras sigan siendo dóciles...

Atacar las consecuencias en vez de las causas supera toda lógica. ¿El resultado del déficit cero? Ajuste tras ajuste no ajusta. Y aún si funciona: ¿quién les cambiará los frescamente recaudados pesos por dólares?

Contexto semanal

Llegó la misión del FMI. Según algunas versiones, el FMI no haría más giros este año. El Secretario de Política Económica Guillermo Mondino aseguró que "el desembolso del FMI se hará antes de Navidad".

Se acelera la fuga de depósitos bancarios. El viernes 30 habrían salido 1000 millones. La tasa interbancaria en pesos saltó al 1000% anual. Caída de las reservas internacionales. El riesgo país superó 3500 puntos.

Avanza el primer tramo del canje de la deuda: se presentaron bonos y obligaciones del Estado Nacional y las provincias por 50 mil millones de dólares.

De la Rúa firmó el decreto de necesidad y urgencia que limita el uso de depósitos por los ahorristas. Se podrán retirar en efectivo \$250 por semana. El Gobierno aseguró que las restricciones regirán por 90 días, hasta que finalice la operación de canje internacional. Cavallo asegura que las restricciones a la extracción de efectivo son transitorias y que no se van a tocar los depósitos. Afirma que la gente puede disponer de todos sus ahorros bancarios para hacer gastos si usa medios electrónicos.

Los bancos sólo podrán otorgar créditos en divisas. "La Argentina ha estado sometida a ataques especulativos", dijo Cavallo. "Teníamos que parar la corrida"; el ministro explicó que no habrá más préstamos en pesos por las altas tasas.

El decreto también limita las transferencias de fondos al exterior: las que no correspondan a operaciones de comercio exterior o al pago de consumos en el exterior con tarjetas de crédito emitidas en Argentina deberán ser autorizadas por el Banco Central.

Buenos Aires, 2 de diciembre de 2001

"¿El último plan?"

Sin comentar en detalle las medidas tomadas en la desesperación por el elenco económico este fin de semana, es interesante analizar el espíritu que las anima. Se asiste a un capítulo más de la debacle económica, siempre en la línea argumental de "salven al prestamista".

Como siempre, se presenta este paquete como la única posibilidad, la última chance, la sola política posible. No es nuevo: cada nueva idea es presentada como el descubrimiento de la piedra filosofal, aunque los resultados sean bastante alejados. Hay, por cierto, algunas innovaciones que merecen ser señaladas.

La famosa ley de intangibilidad de los depósitos aparece como la primer baja de este esquema. No solamente se observa que con un simple decreto se puede eliminar el libre uso de los depósitos, sino que también se puede modificar la moneda en la que están denominados y la tasa de interés que pueden cobrar. En los hechos, significa que si hoy se dolarizan de hecho los depósitos, mañana bien se pueden pasar a pesos.

Más aún, colapsa la convertibilidad misma, cuya vulnerabilidad ha quedado al desnudo. Se afirmó hasta el cansancio que quien quisiera cambiar sus saldos monetarios por dólares podía hacerlo sin restricciones, y que habría reservas suficientes para ello. Quien acceda a la web del Ministerio de Economía, y con legítima curiosidad haga "clic" en el título "¿Cuál es la estrategia económica?", podrá leer: "el sistema financiero argentino es sólido y por cada peso depositado hay un dólar de reserva".

La situación actual muestra en la práctica la falacia de ambas afirmaciones. Nunca el sistema financiero puede ser sólido cuando la economía se derrumba; y nunca fue ni será posible cambiar todos los depósitos por dólares, con o sin convertibilidad. Las medidas tomadas este fin de semana para evitar esa conversión de pesos a dólares desnuda las falacias que han rodeado a la convertibilidad durante diez años.

Las medidas tomadas atentan contra los pilares mismos de la convertibilidad (y se puede juzgar la coherencia de esa política y de sus creadores), puesto que, al no existir más la libre disponibilidad de los depósitos, se viola el libre acceso al dólar por un peso, con lo que se acaba la libre posibilidad de hacer efectiva la convertibilidad.

Otro de los puntales de la convertibilidad era la libre entrada y salida de capitales. Ahora resulta que esto no corre más, puesto que existe en la Argentina control de cambios.

Jaqueada por su propia incapacidad para convertirse en motor de desarrollo duradero, esta famosa convertibilidad produce medidas a medias: congelamiento de los depósitos a medias (con el límite de 250 pesos por semana); dolarización a medias (la de los depósitos); default a medias (con el canje); devaluación a medias (con el euro en el factor de empalme y el festival de los bonos provinciales).

Contexto semanal

Los ingresos tributarios de noviembre bajaron 11,6% frente al mismo mes de 2000.

Según Cavallo, con las últimas medidas, "nosotros evitamos la devaluación. La dolarización la decide la gente. Los devaluomaniacos nunca lo entendieron".

Las tasas de interés que cobran los bancos siguen muy altas: al menos 40% anual para el descuento de cheques y empresas de segunda línea.

El FMI anunció que no desembolsará fondos frescos para Argentina, debido al incumplimiento de las metas fiscales y del "déficit cero". La decisión del FMI llevó a que el Banco Mundial también suspendiese el giro de 650 millones de dólares comprometidos en el "blindaje".

El gobierno colocará Letras de Tesorería por hasta 3000 millones de pesos en las AFJP para enfrentar pagos de la deuda. Críticas de las AFJP.

Se restablece la obligación de liquidar en el país las divisas provenientes de las exportaciones.

Cavallo viajó a Washington para realizar gestiones ante el FMI. Quieren un ajuste de 4 mil millones para destrabar el crédito. Lo dicen en el Gobierno y en EE.UU. Cavallo afirmó que hubo acuerdo con el FMI "en los números", lo que significa otro recorte muy fuerte del gasto público. También las rebajas impositivas están en discusión. El proyecto de ajuste tiene que pasar un examen muy difícil: debe ser aprobado por el Congreso, que está dominado por el PJ.

Algunas opiniones sobre la situación económica:

Domingo Cavallo: "La devaluación es impensable, porque el dólar no se puede devaluar y el peso es canjeable por dólares". "No puedo decir que no va a haber dolarización, porque está prevista en la ley de Convertibilidad y es una cuestión de elección de los argentinos". "No tenemos dudas que los bancos (extranjeros) van a sostener a sus filiales".

Carlos Menem: "Hay que dolarizar la economía en forma urgente porque es el camino para salir de la crisis, de lo contrario las consecuencias serán gravísimas."

Jorge Avila, del CEMA: "Lo ideal sería marchar a la dolarización respetando el uno a uno. Pero no estoy seguro que se pueda hacer".

Buenos Aires, 9 de diciembre de 2001

"La apasionante vida del batracio"

Las contradicciones del Gobierno en general y Fernando de la Rúa y Cavallo en particular. Las dudas del Fondo Monetario Internacional. La necesidad de adoptar un cambio de rumbo y la incertidumbre de si existe el poder político para hacerlo. La economía argentina parece una rana en una olla llena de agua.

A esta altura de los acontecimientos, resulta difícil no repetir reflexiones de anteriores columnas. Además, los análisis que surgen de los tanques de pensamiento del establishment sobre el control de cambios, el desmoronamiento de la convertibilidad y los 90 días son casi tan terribles como los poemas de Sturzenegger.

Para no aburrir el lector, sería necesario escribir sobre otro tema. La apasionante vida del batracio, por ejemplo.

Tómese una rana e intente sumergírsela en una olla de agua hirviendo. El animalito, al sentir el dolor, pegará un salto y saldrá de la cacerola. Salvará su vida. Si se vuelve a colocar esa rana -u otra, suelen ser desconfiadas- en una olla de agua fría. La rana estará feliz. Y si se prende el fuego bajo, la rana se acostumbrará a cada aumento de la temperatura del agua, hasta morir hervida.

En el tema económico, si uno no es propietario de bonos de la deuda externa, acciones en empresas de renta, con intereses en las AFJP, bancos nacionales o extranjeros, entonces se observará una extraña similitud entre esa persona, la rana mencionada ut-supra y el 98% de los habitantes de la Argentina.

En estas horas -parece ser la unidad de tiempo de esta crisis- se vuelve a hablar de dolarización, con una posible desdolarización y posterior devaluación. Singular manera de creer que el problema es el riesgo cambiario, cuando el riesgo reside hoy en la solvencia de los bancos y de los deudores, por ejemplo. Dolarizar, además, no frenará los retiros de dinero en la medida que se pueda sacar plata.

Así, la dolarización como remedio para dar confianza es tan inútil como cualquier cosa imaginable para dar confianza en el marco de este modelo. El modelo fracasó, y la gente que lo aplicó demostró ser poco confiable además de inepta.

Contexto semanal

Cavallo anunció que reducirá las exenciones impositivas (en particular las que reciben las empresas con planes de competitividad) para obtener 4000 millones.

Se introduce nuevos recortes al gasto en el presupuesto para 2000 y se anula el pago de impuestos con títulos públicos. Se postergaría el pago del medio aguinaldo de los empleados públicos correspondiente a diciembre, y se podría eliminar el aguinaldo en 2002.

El INDEC difundió su medición del desempleo de octubre: 18,3%. Hay además 16,3% de subempleados. En un año se destruyeron 700 mil puestos de trabajo.

Renunció Daniel Marx. Los dirigentes de la UCR le plantearon a De la Rúa "argentinar" la economía y buscar una salida no traumática de la convertibilidad.

La producción industrial cayó 11.6% en noviembre, en variación interanual. Se acelera la pérdida de reservas en el Banco Central.

Los ahorristas se vuelcan a la compra de acciones para salir del encierro bancario. Las compras masivas de última hora hicieron subir al Merval 7,62%

Varias empresas privadas de primera línea entraron en default.. Entre ellas, Impsat (del Grupo Pescarmona), Fargo y Acindar.

La Cámara de Diputados derogó los "poderes especiales" del Poder Ejecutivo y dio paso al libre retiro de salarios y jubilaciones de los bancos.

Comoción social: hay manifestaciones de protesta y se extienden los saqueos a supermercados en todo el país. Hubo al menos cinco muertos. De la Rúa estableció el Estado de Sitio por 90 días, por decreto. Fustigó a "grupos enemigos del orden y de la República" que "pretenden aprovechar la situación para imponer designios políticos". Tras su discurso, miles de personas salieron a las calles, desafiando el estado de sitio, para manifestar su repudio.

Renunció Cavallo, el 19 de diciembre por la noche.

Buenos Aires, 20 de diciembre de 2001

"Trágico final del modelo: Cordura y reflexión"

En medio de los saqueos, con el poder vacante, es urgente que se ataquen las causas de los desórdenes y no las consecuencias. Vasto desafío para una clase dirigente política y económica que erró todos los diagnósticos y puede estropear todas las soluciones.

El Presidente De la Rúa pidió "cordura y reflexión". Se lo pidió a la gente, cuando en realidad esa solicitud debe tener como primeros destinatarios a los futuros decisores de la economía argentina, o a quienes los designen.

Elegir un nuevo ministro que pertenezca a sectas neoliberales es profundizar el error.

Durante los cataclismos sociales arrecian los rumores, y no es fácil analizar una situación sobre informaciones parciales, cuando los acontecimientos se desarrollan. Lo escrito ahora puede ser desactualizado en cuestión de horas.

Sin embargo, hay algunas consideraciones básicas que podemos esbozar. En primer lugar, lo que vino por los saqueos y la hiperinflación, allá por 1989, termina con saqueos, deflación e hiperdesocupación en 2001.

Entre tanto, la convertibilidad, las privatizaciones y la apertura comercial irrestricta no establecieron un sistema económico que asegure los requisitos de acumulación, producción y distribución necesarios para una economía capitalista.

Se cumple así el segundo ciclo económico neoliberal, la secuencia "plata dulce-recesión-crisis" , en su primer versión de 1975-76 hasta 1988 (con el paréntesis del Plan Austral); el segundo ciclo con la plata dulce del primer menemato, luego la recesión y ahora la crisis. En ambos casos el endeudamiento externo obró como instrumento de poder político, primero para asegurarlo (durante el Proceso), luego para reproducirlo (durante la democracia). Cerradas las posibilidades de endeudarse, el ciclo se cierra.

La segunda pregunta es: ¿Existirá un tercer ciclo? Es difícil decirlo. Depende, antes que nada, de la "cordura y reflexión" de lo que mal o bien se llama "la clase política", y en un sentido más laxo "los grupos dirigentes" locales. Estos han ignorado cualquier señal de la realidad, como la desindustrialización, la desocupación, el aumento de la marginalidad, la pérdida de control e integración territorial.

Si continúan con esa visión del mundo, entonces intentarán establecer en el Ministerio de Economía algún avatar de Cavallo, ya sea salido del CEMA, FIEL o la misma Mediterránea, que sin temor al oximoron podríamos llamar tanques de pensamiento del establishment.

Todos ellos ya tuvieron toda latitud política y social para ensayar sus políticas hasta el final. Los hechos demuestran que más allá de la justicia o injusticia esas recetas simplemente no funcionan.

Contexto semanal

20 de diciembre: Sangrienta represión policial de las manifestaciones de protesta en Plaza de Mayo. Continúan los saqueos de supermercados. Tras un fallido llamado a un gobierno de unión nacional, De la Rúa renuncia. El día terminó con 22 personas muertas, miles de detenidos y maltratados por la represión.

La Asamblea Legislativas acepta la renuncia de De la Rúa. Tras una fugaz presidencia del Presidente del Senado, Ramón Puerta, Adolfo Rodríguez Saá jura como presidente interino por 90 días.

El Presidente de los EEUU, George Bush, declaró: "Espero que el nuevo presidente adopte las medidas necesarias para proteger a los acreedores, incluyendo el FMI, el cual, según entiendo, está dispuesto a prestar más dinero si se toman las medidas de austeridad".

El nuevo presidente declara la moratoria sobre la deuda externa. Mantiene la convertibilidad y la paridad de 1 peso por dólar, pero considera emitir un bono (el "Argentino") con el cual se pagaría parte de los sueldos de empleados públicos y jubilaciones. La nueva moneda circulará desde enero, y representa "una salida ordenada de la convertibilidad", explica Rodolfo Frigeri, el nuevo Secretario de Hacienda.

Tras la renuncia de Rodríguez Saá, el 1° de enero Eduardo Duhalde jura como presidente para completar el período de De la Rúa. Se comprometió a "terminar con un modelo agotado, que ha sumido en la desesperación a la enorme mayoría de nuestro pueblo". Jorge Remes Lenicov es el nuevo ministro de economía.

El Congreso debate entregar poderes especiales al Poder Ejecutivo; entre ellos, la fijación del tipo de cambio, la reestructuración de deudas con los bancos y el control de precios de insumos, bienes y servicios básicos; tras la sanción, se anunciará el plan económico

Ley de emergencia nacional: La Cámara de Diputados aprobó en general la ley que termina con el 1 a 1. También aprobó la pesificación de deudas hasta 100.000 dólares. Regresan el dólar paralelo, los controles de cambio y los precios máximos con la promesa de que sólo durarán seis meses. Esto trae cambios profundos para la gente y para las empresas. El dólar será más caro y el Gobierno espera un 8% de inflación para este año. Se pasan a pesos muchos créditos, van a renegociar los contratos de las privatizadas y habrá seis meses para acordar nuevos alquileres.

Se emitirán \$ 3000 millones, pero el déficit de 2001 fue de 11.000 millones; no flexibilizan el "corralito".

La remarcación de precios se dio en todo el país.

Buenos Aires, 6 de enero de 2002

"¿Cambio de modelo?"

La cuestión central es si la Argentina está o no frente a un cambio de modelo, una alteración sustancial de la estructura del poder político y económico. La clave es si el poder seguirá en mano de bancos, empresas de renta y explotadoras de recursos naturales. O si la hegemonía pasará al sector productivo.

Hasta hace algunos meses, era una herejía mostrar la partida de defunción del modelo y de su principal instrumento que fue la convertibilidad. El coro de economistas y comentaristas del establishment se aferraba al cadáver y la casi totalidad de los políticos actuaba como si el neoliberalismo fuera eterno.

Pero la realidad se impuso y la crisis lo hizo inevitable: ahora el cambio de modelo es la doctrina oficial y la comparten los más fervientes autores y adalides del modelo anterior. Es evidente que los neoliberales son gente distraída: en la década del 70 no se daban cuenta que desaparecía gente; y en la década del 90 que desaparecía el país. Ahora parece que ellos y sus socios políticos también estaban en contra del modelo.

Para que esa afirmación se realice, debe ser la consecuencia de una política global que restablezca el poder del Estado democrático y cambie la economía. ¿Será posible que ocurra? Requiere acciones más allá de los discursos; de lo contrario las cacerolas volverán a tapar las palabras.

Un primer test es la devaluación. Ahora todos están de acuerdo en que es necesario "restablecer precios relativos razonables, en especial entre bienes transables y no transables", que es como se dice devaluar en el lenguaje ininteligible de los economistas más selectos.

No es lo mismo una devaluación que haga cargar al sector financiero con la mayor parte del costo, que una que sirva para deprimir aún más a los salarios de los (escasos) trabajadores que quedan y a los jubilados. El problema es que

se trata de un instrumento y sus resultados dependen de quién, cómo y para qué se use (un mismo cuchillo largo y afilado se puede utilizar para preparar un asado o para matar a alguien).

El eje es político. Consiste en decidir quién va a pagar. Si se devalúa sin mecanismos compensatorios, los costos estarán a cargo de los asalariados, lo cual provocará más miseria, insolvencias y quiebras en cadena. Si en cambio se aplican fuertes mecanismos compensatorios, el que pague la mayor parte será el sector rentista. Dos de estos mecanismos compensatorios son la "pesificación" antes de devaluar y la cancelación por el 1 a 1 de las deudas anteriores menores a ciertos montos.

Las consecuencias de la devaluación varían según haya una fuerte o una ligera remarcación de precios. Puede ser tranquilizador para muchos comerciantes tener un "colchón" aumentando precios frente a la incógnita del efecto de las medidas económicas; pero en la ausencia de una mayor masa salarial este sistema no permite incrementar las ventas.

En los hechos, el esquema que se plantea es distinto de las reactivaciones de la era de la convertibilidad, en particular sus primeros años, donde el costoso endeudamiento externo estaba dirigido en parte al aumento de créditos al consumo destinados a los estratos más altos de la sociedad. Es preciso privilegiar otros grupos sociales que implican dinamizar otros sectores de la economía.

En ese sentido, privilegiar el crédito para la recomposición del circuito productivo, reinyectar poder de compra y recomponer la cadena de pagos son requisitos urgentes en la actual situación.

Contexto semanal

El 6 de enero, el Senado sancionó la Ley de Emergencia Pública y de Reforma del Sistema Cambiario. La Convertibilidad desaparece y se instaura un doble mercado cambiario: uno oficial para las operaciones de comercio exterior, servicios y movimientos de capitales, y uno libre. El primero operará con tipo de cambio fijo, inicialmente establecido en 1,4 pesos por dólar. Los préstamos con entidades bancarias por montos iniciales no superiores a 100 mil dólares se transforman automáticamente en pesos al tipo de cambio de 1 a 1. Las deudas por pagos con tarjetas de crédito por consumos dentro del país también se pesifican. Se amplía el retiro de las cuentas sueldo hasta 1500 pesos.

Remes Lenicov asegura que los depósitos bancarios se podrán retirar en las monedas en que fueron constituidos. Aspira a obtener financiamiento externo (en especial del FMI) por 15 mil millones de dólares para poder liberar los depósitos y avanzar hacia la flotación del peso.

Se anuncia la constitución un fondo de 5 mil millones de dólares con retenciones de 20% a las exportaciones de petróleo y créditos internacionales, para compensar a la banca por la pesificación 1 a 1 de parte de los créditos.

El gobierno reprogramó los vencimientos de las cuentas bancarias cautivas en el "corralito". Los plazos fijos en pesos se podrán empezar a pagar en cuotas a partir de marzo de 2002, y los saldos serán remunerados a una tasa anual de 7%. Los plazos fijos en dólares empezarán a ser devueltos en enero de 2003, y devengarán una tasa anual de 2%. Los nuevos depósitos son a tasa libre y no tienen restricciones de disponibilidad. Con el nuevo corralito se restringen el uso de dinero bancario para evitar presiones sobre el mercado libre.

El Gobierno salió a enfriar el dólar libre. El Banco Central intervino vendiendo dólares a bancos y casas de cambio. Pero les advirtió que dejaría de hacerlo si la brecha entre el precio de compra y el de venta se agrandaba. El Banco Nación le vendió a la gente a 1,70, y hubo largas colas. La divisa cerró a 1,65 comprador y 1,85 vendedor.

El FMI ahora presiona a la Argentina para que unifique el tipo de cambio deje flotar libremente el peso. Según Paul O'Neill, las políticas anunciadas son insuficientes para obtener un apoyo del FMI.

Presiones y confusión en torno a las nuevas reglas para pagar deudas denominadas en dólares. En un primer momento, Economía informó que las deudas no pesificadas se cancelarían al tipo de

cambio libre. Luego aclaró que se pagarán al tipo de cambio oficial de \$ 1,40.

Se modifica la carta orgánica del Banco Central, devolviéndole su rol de prestamista en última instancia. Renunció el Presidente del BC, Roque Maccarone. Lo reemplaza Mario Blejer.

La crisis en la actividad: la construcción y la industria son los sectores más afectados. En diciembre de 2001, la industria se contrajo 18,4% en relación con diciembre de 2000.

Cayeron 23.900 puestos de trabajo formales en un mes. El dato corresponde a las empresas de las tres principales ciudades de la Argentina

Comenzarán a entregar subsidios a desocupados. Se destinarán 1000 millones de pesos.

Hay manifestaciones de depositantes contra el corralito. Este se flexibiliza parcialmente: se puede pasar a depósitos en pesos hasta 10 mil dólares, adelantando la fecha de su disponibilidad.

Algunas opiniones sobre la situación económica:

Joseph Stiglitz: "La crisis de Argentina debería recordarnos la apremiante necesidad de reformar el sistema financiero global, y por donde debemos empezar es por una profunda reforma del FMI".

Thomas Dawson, vocero del FMI: "Estamos haciendo revisiones internas de las lecciones que pueden sacarse de la situación argentina. (...) Si bien hemos aprendido algunas lecciones del pasado, eso no quiere decir que no se cometan errores de vuelta en el futuro, y así es la vida, así es la economía, y por eso es tan divertida".

The Wall Street Journal: "La recomendación de austeridad y aumento de impuesto formulada a la Argentina por el FMI en medio de la recesión fue un consejo idiota. Para el crecimiento y la estabilidad del mundo, sería aconsejable que el FMI fuera uno de los acreedores al que Argentina no le paga".

Buenos Aires, 23 de enero de 2002

"El Presidente en su laberinto"

Deliberaciones en la plaza pública que inician cacerolazos, escraches a políticos o manifestaciones frente a bancos... La Argentina y su economía se encuentran en el tembladeral. El trabajoso resurgimiento de una economía o la repetición del sistema de renta se encuentran hoy en manos del Gobierno. ¿Por cuánto tiempo?

La devaluación del peso frente al dólar no hizo más que sincerar la gravedad de una de las crisis económicas más anunciadas de la historia argentina. El "default soberano más grande del mundo", como se llamó al grotesco final de la convertibilidad, ni siquiera provocó contagios o quiebras en cadena. Agentes internacionales (y nacionales), países y comentaristas se limitaron a constatar lo previsible.

Cuando una economía vive del endeudamiento y ese flujo se corta, la economía se cae. El mayor defecto del modelo económico fue la destrucción del desarrollo basado en mercado interno y la industrialización y la incapacidad para reemplazarlo por algún modelo razonable. Es ocioso buscar víctimas y victimarios de los ciclos "plata dulce-recesión-crisis" 76-89 y 91-02. Simplemente no funcionaron.

En ese contexto, la ley de emergencia económica que está aplicando el Gobierno de Eduardo Duhalde tiene la virtud básica de devolver al Estado algunas funciones clásicas, como la emisión de moneda, la recuperación de la política cambiaria, la desdolarización de las tarifas de servicios públicos y de las operaciones del sistema financiero y la decisión de plantear una nueva perspectiva para el problema de la deuda externa. El asunto es que la virtud tiene en sí misma su propia recompensa. Queda por determinar el rumbo económico.

Existen tres grandes opciones. La primera, que favorece los intereses del establishment de renta en la Argentina, tiene a los banqueros privados como "comité político permanente". Representan al sector social protagonista de las grandes catástrofes político-económicas, como el golpe de estado de 1976, el golpe de mercado de 1989 y la política de convertibilidad desde 1991.

Cuanto más tiempo pase el Gobierno sin definiciones, más chances de imponerse tendrán las soluciones que propone o privilegia el establishment financiero. Desde el aguantadero del corralito, que impide la quiebra en masa de todo el sistema financiero, pueden aprovechar la pesificación de la economía, manejar a su antojo la cotización del dólar, crear las condiciones para una hiperinflación e imponer sus políticas desde el caos que impere.

El objetivo de este sector es completar la concentración y extranjerización de la banca, eliminar cualquier brote de veleidad política de cambio, utilizar las reservas que quedan para dolarizar la economía y cobrar rentas económicas, naturales, utilidades y pagos de deuda en moneda fuerte.

Contexto semanal

El gobierno habría decidido pesificar depósitos y créditos. Algunos medios de prensa afirman que será a una tasa uniforme de 1,4 pesos por dólar, excepto las deudas ya pesificadas a la tasa de 1 a 1. Otros afirman que las deudas se pesificarán al 1 a 1, por temor a las quiebras, y que el FMI está de acuerdo.

La nueva economía: Para reactivar, analizan otra flexibilización del corralito. Apuntan al mercado inmobiliario y las inversiones

Ruckauf inicia hoy una gestión clave en EE.UU. El canciller buscará dar respuestas a las definiciones que reclama el gobierno de Bush, antes de acordar con el FMI. Mañana se verá con Colin Powell y con O'Neill, el secretario del Tesoro. Ayer dijo que los argentinos no tienen por qué pagar los costos "de los malos préstamos de los bancos".

El miércoles llega un alto funcionario del FMI para conocer el plan de Remes. Avanzan las consultas externas para acelerar la pesificación.

No se podrán pagar las deudas de tarjetas con plazos fijos del corralito

Buenos Aires, 28 de enero de 2002

"Un problema de alto impacto:

Pesificación de deudas, ganan siempre los mismos"

Una vez más, las grandes empresas son las beneficiarias por las medidas puestas en marcha por el Estado. Para no salvar a quienes no necesitan ser salvados, sería lógico que se niegue pesificar deudas a las compañías que conserven activos en dólares tanto en el sistema financiero local como en el exterior.

Es un período difícil: cada medida gubernamental -o su mero proyecto- impulsa incansables debates en los que el Estado, el mercado y la moneda, que son instituciones básicas del funcionamiento económico, aparecen como argumentos de intereses particulares. El debate sobre la pesificación no escapa a esa triste costumbre.

Una característica de las grandes crisis económicas es que las pujas distributivas se exacerban y quedan al descubierto. Cada grupo social busca recuperar, mantener o aumentar su parte del ingreso nacional. En épocas (más) normales, la distribución de la riqueza en la sociedad aparece como el resultado de mecanismos impersonales, mal llamados de "mercado".

Es en este contexto que analizamos el debate acerca de la pesificación. Cada opción posible tiene beneficiarios y perjudicados diferentes, en la medida en que los agentes sean deudores o acreedores en dólares. El problema está en que muchos agentes tienen deudas y activos en dólares.

En vez de pedir una compensación, los bancos deberían ser concientes de que ya ganaron con el corralito.

Ante una devaluación, pedirán un tipo de cambio preferencial para pagar sus deudas, pero ocultarán los beneficios que, al mismo tiempo, le genera la devaluación.

Asimismo, un depositante que tenía una cuenta denominada en dólares querrá que se le entreguen billetes dólares, o que se le reconozca el tipo de cambio del mercado libre, por más que

pueda haberse beneficiado por la pesificación en 1 a 1 de una deuda hipotecaria. Lo ideal sería hacer operar las debidas compensaciones y evitar ganancias injustificadas o pérdidas ruinosas.

De hecho, eso último podría hacerse con las deudas y activos dentro del sistema financiero argentino; la dificultad radica en que no hay una fórmula simple para aplicar, desde el momento en que la mayor parte de los activos en dólares del sector privado no financiero (al menos 120 mil millones de dólares) está en el extranjero.

Aunque en muchos casos una misma medida beneficia y perjudica a la vez a un determinado agente: por ejemplo, una persona se verá en parte perjudicada si se le pesifica un depósito en dólares a una tasa inferior a la del mercado libre, por ejemplo al tipo de cambio de 1,4 pesos por dólar (aunque en realidad gana mucho en poder de compra de bienes y servicios argentinos); pero al mismo tiempo se verá beneficiada si se le pesificó, en las mismas condiciones, una deuda en dólares.

Por ello, aparece como más simple pesificar todas las deudas y todas las acreencias en pesos de una sola vez, lo que favorecería a las grandes empresas que tengan fuerte endeudamiento en dólares (que sería pasado a pesos) y conserven importantes depósitos en dólares en el exterior. Un poco -o mucho- de inflación, provocada o no, y entonces el negocio esta completo: una nueva licuación de deudas.

No se trata de discriminar ahora por qué antes era igual para todos. Un sistema financiero siempre discrimina (si no, pregúntenle a alguna PyME por las facilidades de crédito en la era de la convertibilidad). Está en juego esta vez una discriminación positiva.

Así es como el Gobierno debe enfrentar el problema ineludible de discriminar entre grandes y pequeños deudores; de lo contrario corre el riesgo de "salvar" a quien no necesita ser salvado. La gran especialidad del modelo 1976-2002 es privatizar ganancias y socializar pérdidas, con las consecuencias a la vista.

En efecto, no tiene sentido regalarle dinero a las empresas que además de pasivos en dólares que declaran tienen activos en dólares, tanto en sistema financiero local como en el exterior. Por consiguiente es elemental que en la pesificación de la deuda a tasa preferencial se exija una

declaración jurada sobre los activos en divisas que se poseen.

Las posibilidades de verificación son difíciles pero no imposibles en el plano internacional; son, por el contrario, en absoluto factibles fronteras adentro. Esta declaración sobre haberes en dólares, en particular en el exterior, debería ser una condición previa indispensable de la pesificación para grandes deudores.

Si, llegado el caso, los grandes principios son utilizados para esconder la fuga de capitales, si se considera el secreto bancario como el bien supremo, entonces existe la posibilidad de negar la pesificación de la deuda a quien no demuestre carencia de dólares.

Los bancos deberían moderar su apetito. En vez de pedir que se les compense la pesificación 1 a 1, deberían ser concientes que la compensación es el corralito. De hecho, deberían tener la posibilidad de elegir: compensar la pesificación pero sin corralito. ¿Qué preferirían?

La pesificación con facilidades es un instrumento político. No es la tabla de salvación generalizada, o no debería serlo. A los agentes chicos que no tienen otra opción, es factible - y hasta puede ser positivo- otorgarles la pesificación. Pero con las grandes empresas no existe ninguna razón: hay que estudiar el crédito, las garantías otorgadas, y si, por acaso, esas garantías no eran activos en dólares en el exterior (o en la Argentina).

Es un trabajo que requiere alguna capacidad técnica, bastante desarrollo jurídico, pero sobre todo precisa de decisión política. La Argentina de la post-convertibilidad se construye, para bien o para mal, todos los días.

Contexto semanal

El gobierno de la Provincia de Buenos Aires se declaró en default.

Lucha de grupos de presión por la inminente pesificación. Los bancos quieren la pesificación 1 a 1 de sus créditos para evitar un aumento de la morosidad, y transferir al Estado el costo de pesificar los depósitos a una tasa mayor (1,4 pesos). "No hay recursos para tratar a todos los deudores por igual", declaró el viceministro de economía, Jorge Todesca. Algunos empresarios y banqueros piden una pesificación de deudas a, aunque sea, 1,2 pesos.

El Congreso sancionó una nueva ley de quiebras que suspende por 180 días las ejecuciones de bienes y los pedidos de quiebra. Las entidades financieras tendrán que reprogramar las acreencias existentes al 11/11/2001.

Duro golpe contra el Gobierno: declaran inconstitucional el congelamiento de depósitos. La Corte falló contra el corralito; Duhalde advirtió que peligran todos los ahorros. En principio, todos los ciudadanos quedaron habilitados a reclamar la devolución de su dinero; el Presidente postergó el anuncio del plan económico

La nueva economía: lejos del despegue. La devaluación no consigue aún reactivar la industria. Distintos sectores fabriles subrayan la necesidad de recomponer la demanda interna

El Secretario del Tesoro de EEUU declaró que su país apoyará a la Argentina, pero si hay un plan sustentable.

El director gerente del FMI, Horst Köhler, declaró que "la flotación del tipo de cambio es un prerrequisito para reanudar la asistencia financiera a la Argentina". Por otra parte, el FMI aumenta la presión sobre el Gobierno y pide vetar la ley de quiebras.

Buenos Aires, 2 de febrero de 2002

"Queda poco tiempo"

Levantar el corralito implica corrida inmediata, frente a la cual ningún sistema bancario puede resistir, ni el mas virtuoso, como en los países capitalistas desarrollados, ni el más vicioso, como el que asola la Argentina desde varios decenios. Sin embargo, el previsible tendal tendrá víctimas y beneficiarios.

La dirigencia argentina acaso haya heredado de la economía la sensación que se podía "vivir de arriba", como la economía de la convertibilidad vivía del endeudamiento. Cualquier reclamo social se cifra(ba) en otorgamiento de planes trabajar, cualquier diseño de política económica esta(ba) a cargo de los "técnicos" del Fondo Monetario Internacional.

El modelo de renta financiera creó a su imagen y semejanza un modelo de renta política con feudalización del Estado y corrupción generalizada.

De allí la necesidad para los políticos en hacer política, que no se cifra en profuso clientelismo, sino que se expresa en el reclamo por la política (no por los políticos) que se escucha entre las cacerolas.

El Presidente gusta recordar la frase de Jaguaribe sobre la condena argentina al éxito. Eso implica que los políticos hagan su trabajo. De allí la necesidad de tomar la decisión clave para la economía: quién se favorecerá, quién se perjudicará, en qué condiciones se efectuará la acumulación de capital.

Del inicio del mandato actual, allá por el lejano principio del año a la fecha, parece haber transcurrido un imperdonable tiempo muerto. Porque la salida de la convertibilidad, la devaluación con compensación, por ejemplo, sólo tienen sentido si se establece con rapidez un nuevo patrón de acumulación capitalista, cuya inmediata medida es cambiar la distribución del ingreso para conseguir demanda efectiva.

De lo contrario, los actores desplazados, como bancos o grandes empresarios, aprovecharán las ocasiones que se

presentan, usarán al poder formal de turno para cargar con las iras populares, y luego establecerán una figura institucional a la cabeza del Estado no tanto afín, sino propia.

De las múltiples presiones que sufrió (que aceptó sufrir) el Gobierno, ninguna tan fatal como la pesificación de las deudas mayores a 500.000 dólares. En la anterior columna se alertó que más allá de ese nivel es razonable pensar que esos agentes tienen activos en dólares en el exterior, y que sólo buscan un seguro de cambio por parte del Estado. Así lo consiguieron durante el Proceso gracias a Domingo Cavallo.

Resalta el cinismo de los grandes grupos financieros e industriales cuando se rasgan las vestiduras por una "ruinosa" pesificación a 1.20, y llevan el desparpajo a llorar por el aumento de 20% de sus deudas, ya pesificadas. En dólares, que es la moneda en la que atesoran en el extranjero, se les ha rebajado por lo menos un 50%.

Eso se llama "licuar la deuda", o transferir sus costos al resto de la sociedad. De continuar ese camino, y más allá del suicidio político que representa tal acción, sería interesante averiguar cómo y con qué se piensa pagar esa nacionalización de las deudas. ¿Con crédito externo quizá? ¿Con déficit cero?

Contexto semanal

Remes Lenicov anuncia el plan de reordenamiento financiero. Establece un mercado único para el dólar, que flotará libremente; se convierten a pesos todas las deudas bancarias y no bancarias estipuladas en dólares (incluyendo contratos de alquiler) a una paridad 1 a 1, actualizándose luego según el índice de precios al consumidor; los depósitos en dólares se pesifican a un tipo de cambio de 1,4 pesos por dólar; los depósitos de hasta 30 mil dólares pueden ser canjeados por un título público en dólares; se levantan las restricciones sobre las cuentas sueldos; los nuevos depósitos y créditos no tendrán restricciones ni se indexarán.

Pesificarán la deuda pública anteriormente consolidada en préstamos garantizados, al tipo de cambio de 1,4 pesos por dólar.

Después de una semana con feriado cambiario, debutan el dólar libre y el retiro total de las cuentas sueldo. Es una jornada decisiva para el Gobierno; el Banco Central intervendrá en la plaza cambiaria.

En la Capital Federal y el GBA los bancos no venderán dólares. Y habrá que presentar el documento para poder comprar en las casas de cambio. Además, el Banco Central intervendrá para evitar que la divisa se dispare. La última vez que hubo tipo de cambio flotante fue en 1990, antes del plan Bonex.

El ministerio y las empresas intercambiarán personal para alentar las ventas al exterior. Se normalizaría la actividad del mercado de granos, aceites y subproductos.

El gobierno elevó al Congreso el presupuesto de 2002. Prevé un déficit de 3000 millones de pesos.

La pulseada con las privatizadas: eliminada la indexación, ahora viene una negociación global. La pulseada con los exportadores: las multinacionales exportadoras de grano demoran la liquidación de divisas, presionando para que el gobierno le cancele deudas (por reintegro del IVA o por el factor de empalme) en dólares o pesos a tasa libre, en vez de 1 a 1.

Con el debut del dólar libre, los precios estarán bajo la lupa. Según el INDEC, la inflación de enero fue de 2,3%, pero los precios siguen subiendo en febrero.

Buenos Aires, 11 de febrero de 2002

"Nuevo presupuesto, viejas opciones"

El proyecto del Presupuesto 2002 despertó muchas críticas en la Argentina y en el mundo. El FMI lo ve con malos ojos. Y aunque el texto todavía no comenzó a ser debatido, se verifica la distancia que media entre el discurso de investidura presidencial y las líneas de acción económicas.

La característica principal del presupuesto 2002, el primero después de la seguidilla de presidentes, la devaluación y la pesificación, marca más una continuidad con las políticas anteriores que una verdadera renovación del funcionamiento de la economía. Un ejercicio presupuestario mucho más continuista que transformador, lo que acrecienta las debilidades de la economía argentina.

Una idea recorre el texto: hay que conseguir dinero fresco. El Gobierno sólo imagina nuevos desembolsos del Fondo Monetario Internacional, para quien parece estar diseñado este presupuesto más que para los miembros de la representación nacional. Ninguna idea innovadora, y una sensación de *déjà-vu* que no augura políticas diferentes a las conocidas durante el decenio pasado.

La devaluación aparecía inevitable a fines del año pasado, cuando las únicas opciones eran saber si se devaluaba antes de que se terminaran las reservas o si se tomaba esa determinación ya sin reservas con las que evitar un sobreajuste del tipo de cambio. Asimismo, la pesificación es la medida correcta a instrumentar para evitar el descalabro final de la economía, pero la elección de ganadores y perdedores del proceso devaluación/pesificación no fue la más equitativa, y se perpetúa en el presupuesto.

En vez de salir de la convertibilidad con políticas activas en materia de distribución del ingreso y con fuertes compensaciones para los sectores de menores recursos y para el Estado mismo, la prodigiosa y trágica licuación de las deudas de grandes grupos empresarios, comparable al encadenamiento de seguros de cambio que va de Lorenzo Sigaut a Domingo Cavallo, hace pesar una nueva e innecesaria hipoteca sobre las chances de reactivación.

Sin embargo, en el presupuesto nada se dice sobre la manera en que el Estado, por lo tanto los ciudadanos, se harán cargo de esa transferencia de ingresos. También se mantienen los pagos por intereses de la deuda en un 50 por ciento, lo que no parece coherente con una moratoria efectiva.

El carácter recesivo del presupuesto se confirma con las bajas en determinadas partidas sociales, en particular en educación. Pierde así el Gobierno la oportunidad de distribuir moneda a agentes que la usarían no para comprar dólares, sino para adquirir bienes de primera necesidad, lo que podría operar como motor de arranque para la reactivación, sin efectos importantes en la inflación ni en la cotización del dólar.

Hay que superar la óptica monetarista que sólo se fija en la cantidad de moneda emitida y no en los canales que sigue, en los agentes que la reciben y en el uso que le dan. Aun si tras algunos cambios de mano esa emisión va a parar a alguien que la quiera usar especulativamente, ya se habrá recuperado una demanda de moneda por aquello que Keynes llamaba el "motivo de transacción".

Es sorprendente que pese a las experiencias recientes, acaso demasiado recientes, en materia de ajustes sucesivos y consiguientes fracasos se insista en el camino de la "austeridad fiscal".

Contexto semanal

Se agudiza el conflicto social. Se multiplican las manifestaciones y cortes de ruta en todo el país. Prosiguen las protestas de ahorristas en el centro porteño. El Secretario de Seguridad, Juan José Álvarez, declara: "no vamos a criminalizar la protesta". Según el Ministro del Interior, Rodolfo Gabrielli, "hay posibilidades de estallido social en las provincias".

Subas de hasta 37% en alimentos; es el motor de la inflación de febrero. El Presidente estimó en 7% el aumento del costo de vida de este mes. El Gobierno apuesta a una baja en marzo.

Según datos oficiales, en 2001, los bancos extranjeros que operan en el país giraron utilidades a sus casas matrices por 300 millones de dólares, esto es 61% más que en 2000. Además, transfirieron a sus casas centrales o bancos asociados otros 1550 millones en previsión de una devaluación.

Las compañías petroleras protestan contra las retenciones a sus exportaciones y amenazan con subidas del precio de la nafta y el cierre de pozos.

En enero, la industria cayó un 18 por ciento respecto de igual mes del año pasado, la construcción, por su parte, cayó un 44,2% y perdió 20 mil puestos de trabajo.

Flexibilización del "corralito": los plazos fijos se podrán usar para comprar autos e inmuebles y para pagar deudas.

Azurix, la compañía de agua de la provincia de Buenos Aires, rescindió su contrato y pide una indemnización de 200 millones de dólares.

Se forman largas colas frente a los juzgados de la Capital para presentar recursos de amparo contra el "corralito". Ya se presentaron más de 40 mil recursos.

El gobierno acordó con las provincias el nuevo régimen de coparticipación. Desaparece la suma fija para las provincias, se coparticipa el impuesto al cheque, las provincias se comprometen a reducir el déficit fiscal y se refinancian sus deudas, previa pesificación a 1,4 pesos por dólar.

Algunas opiniones sobre la situación económica:

Paul O'Neill: "Argentina es la definición de la sociedad desorganizada"; "se metieron solos en la crisis"; "lo que dijo el FMI fue: no vamos a jugar más".

Buenos Aires, 24 de febrero de 2002

"Un problema de instituciones"

Una de las claves para entender la crisis argentina es el problema institucional. No sólo de las tradicionales (Ejecutivo, Legislativo y Judicial), demasiado ocupadas en su propia autodestrucción y desprestigio, sino a las instituciones básicas de las sociedades capitalistas.

En un contexto como el económico, donde no existen ejes de acción identificados y coherentes, mientras continúan las inercias anteriores sin que aparezcan propuestas superadoras o, por lo menos, sustentables, parece importante tener en cuenta el desempeño del Estado, del mercado y de la moneda para evaluar el grado de profundidad de la crisis.

El Estado parece hoy una extraña amalgama de superposición de jurisdicciones guiadas por lógicas inconexas. El caso más grave es la emisión de moneda, ya tradicional, por parte de las provincias, que completa un panorama de federalismo-feudalismo de disgregación progresiva.

Después de todo, apenas falta la discusión sobre la representación exterior de la "Argentina" y sobre los fondos de la Aduana para volver a la situación previa de la Organización Nacional.

Tampoco existe en la Argentina un mercado de naturaleza capitalista. No existe por el lado de la demanda, gracias a la brutal distribución regresiva del ingreso, a menos que se imagine un mercado sin consumidores.

No existe del lado de la oferta tampoco, a menos que se considere que los grandes grupos económicos monopólicos, la cartelización de precios y el permanente abuso de posición dominante constituyan un mercado de cuyo funcionamiento pueda esperarse una asignación de recursos y distribución de ingresos compatibles con el desarrollo.

Por último, la relación entre Estado y mercado tiene un vínculo privilegiado en la moneda. Escribe Robert Boyer que la moneda es una institución colectiva, necesaria para el mercado, pero que éste no sabe ni puede gerenciarla.

De allí la necesidad de una política monetaria que evite los desbordes irresponsables pero que reconoce la posibilidad de emitir en determinadas circunstancias, como la depresión, en tanto y en cuanto esa emisión sirva para financiar el aumento de la demanda efectiva en los sectores de menores recursos.

Por el contrario, pegarse al monetarismo y dejar que las provincias emitan mala moneda, implica abdicar la función básica del Estado de establecer la política monetaria.

En ese sentido, devaluar sin distribuir hacia desocupados y marginales sienta las bases para una espiral inflacionista y un consiguiente agravamiento de la crisis. La moneda como lazo social fundamental se deteriora, el impacto económico de la insolvencia se propaga, preservamos este monetarismo de flotación variable al precio del Estado y del mercado.

En ese contexto hay que situar el problema de la coparticipación y de los salarios. Si la coparticipación se hace de acuerdo a los resultados de la recaudación, nos encontramos frente al "déficit cero" redivivo, con iguales resultados esperables. Si los salarios, como se dijo en un primer momento, también variarán de acuerdo a la recaudación, sólo se puede augurar una baja mayor de la actividad, menores impuestos, y más de lo mismo hasta la inanición.

Contexto semanal

Anuncios del ministro de economía: se emitirán tres bonos para canjear depósitos. Dos serán en dólares, a 10 años. Su monto tope será de 30.000 dólares. Uno admitirá cobros parciales. El otro dará un interés más alto si se espera hasta el vencimiento. También habrá un bono en pesos, a 5 años, con un interés mayor. El plazo para canjear depósitos por bonos vence el viernes 29. Esto no aumentará la deuda pública, precisa Remes, porque se absorberá a cambio deuda del Estado con los bancos".

Rigen retenciones a exportaciones. Serán de 10% para el campo y de 5% para las industrias. Así el Gobierno espera recaudar 1.400 millones de dólares anuales. Promete usarlos para planes sociales. La exportación petrolera sigue gravada con 20%.

Se aprobó el presupuesto, pero será modificado para tener en cuenta las nuevas medidas.

Tras los anuncios, el dólar bajó 5 centavos, a 2,10. Habrá un "dólar de referencia" calculado por el Banco Central.

Créditos destinados a reactivar la producción: la tasa se pactará mes tras mes.

Buscarán minimizar la suba en las tarifas.

Desde abril también en Capital empiezan a pagar sueldos con un bono: el Porteño

Algunas opiniones sobre la situación económica:

Ricardo Caballero y Rudiger Dornbush, profesores del MIT: "Argentina debe ceder temporariamente su soberanía en todos los aspectos financieros. (...) El resto del mundo debe proveer apoyo financiero, pero sólo después que Argentina haya aceptado una reforma fiscal radical y haya dejado en manos extranjeras el control y la supervisión del gasto público, la emisión monetaria y la administración tributaria. (...) Debe proceder a privatizaciones masivas de puertos, aduanas y otros obstáculos clave para la productividad. (...) Debe volver a otro plan de convertibilidad temporal, digamos a 2 pesos por dólar, abrir el corralito y dejar que el FMI y otras instituciones financieras internacionales decidan qué bancos deben ser apoyados y cómo."

Alan Greenspan, presidente de la Reserva Federal de EEUU: "La crisis argentina no ha provocado un efecto de contagio en los mercados financieros globales".

Buenos Aires, 5 de marzo de 2002

"En un tiempo político de crisis y mediocridad"

Hay varias formas de pensar otra Argentina. Lo que falta es la voluntad política necesaria para arrancar el poder a los responsables del actual modelo. Mientras, la coparticipación es un símbolo, otro espectáculo patético y allí el Gobierno eligió repartir poco para no afectar a los que ganan mucho.

Los tiempos de crisis son difíciles, pero si agregamos a la mediocridad, resultan insoportables. Cuando asume los rasgos de un mal generalizado, en todos los órdenes y de características culturales, es difícil pensar algo que no esté teñido por la crisis y que no sea mediocre.

Así es el espectáculo de la coparticipación, donde todos tratan de arrancar el mordisco más grande. Y como son mediocres, no se les ocurre nada más que pelearse por los restos.

La coparticipación, o el problema de los ingresos que utilizarán la Nación y las provincias, es mucho más profundo que las reuniones, contra reuniones y declaraciones a las que asistimos durante la semana. Es un problema que atañe a la democracia y a la justicia. Para que el federalismo no sea una ficción, debe tener dinero para funcionar.

El asunto es determinar montos y asignaciones. Hay dos formas gruesas: o se reparte lo poco que hay del modo que suscite las quejas menos notorias (de paso, no se molesta a los que más tienen), o se aumentan los fondos a repartir. En épocas de crisis y de mediocridad, todos se resignan a pelear por algún punto porcentual más dentro de lo mismo. Y si lo obtienen, se quedan contentos. No se les ocurre que estamos en presencia de un festival de ganancias que pasa delante de sus narices: no se dan cuenta o no quieren enterarse, porque eso también puede ser negocio.

En efecto, las arcas del Estado podrían haberse llenado con sólo compartir las ganancias de la devaluación. La discusión sobre déficit fiscal y coparticipación hubiera sido muy diferente si se cobraba un impuesto a las rentas privadas emergentes de la devaluación y de la pesificación.

Por una parte, si se aplicara un impuesto del 50% a los ingresos que captan los exportadores por un tipo de cambio superior a 1,40 pesos y si el tipo de cambio fuera de 2 pesos por dólar, se recaudarían 9.300 millones de pesos.

Con respecto a la pesificación, a fines del 2001 sólo los 50 mayores deudores del sistema financiero argentino debían 7.000 millones de dólares. Con la pesificación de sus deudas, si la cotización del dólar fuera de 2 pesos, han reducido su deuda a la mitad. Con un impuesto del 50% a los beneficios rentísticos de sólo 50 empresas, se hubieran recaudado 1.750 millones de pesos. Y la suma aumentaría sustancialmente si se consideran todos los deudores de más de 1 millón de dólares.

Contexto semanal

Llegó la misión del FMI encabezada por Anoop Singh. El gobierno intenta recuperar el acuerdo interrumpido a fines de 2001, del que están pendientes 9000 millones de dólares. Un acuerdo con el FMI destrabaría otros créditos del BID y el Banco Mundial.

Presión sobre el gobierno. El FMI reclama medidas inmediatas: dejar flotar libremente el dólar, sin intervención del Banco Central; reelaborar las pautas del presupuesto de 2002, reduciendo gasto para ajustarlo a una contracción mayor de la actividad y la recaudación; mantener un estricto control de la emisión monetaria; modificar la ley de quiebras; dar igual trato a acreedores internos y externos en la renegociación de la deuda; achicar el déficit de las provincias, que deberán retirar gradualmente sus bonos cuasi monetarios de circulación; derogar la ley de "subversión económica"; liberar el "corralito".

En la Asamblea del BID, Remes Lenicov dijo que habrá una liberación total del "corralito" cuando se concretice el acuerdo con el FMI.

Se discute establecer un impuesto por única vez sobre las ganancias de las empresas que pesificaron sus deudas al 1 a 1.

Negocian nuevas tarifas de servicios públicos. Las empresas esperan compensar el efecto de la devaluación; Economía teme por la inflación.

El Presidente del Banco Central, Mario Blejer, culpó a la falta de liquidación de dólares por parte de los exportadores por la suba del precio de la divisa.

Los bancos podrán adquirir un bono compensatorio del Gobierno Nacional en divisas a 1,4 pesos por dólar, como contrapartida de sus deudas en el exterior. Esto representa un seguro de cambio, ya que el Estado tendrá que rescatar ese bono al tipo de cambio libre.

Duhalde apuesta todo a la cumbre de México. En su primer viaje al exterior se reunirá con Fox y el FMI.

Disparidad en el traslado de la devaluación a los precios. El impacto promedio de los insumos importados en los costos de la industria nacional es del 32%.

La actividad industrial de febrero cayó 15% respecto de la de un año atrás.

Buenos Aires, 18 de marzo de 2002

"Los bancos y el seguro de cambio a costa del Estado"

Lejos de todo discurso inaugural y productivo, el Gobierno continúa con la política económica "a pedir de bancos". Con total indiferencia con respecto al descalabro generalizado de la economía real, un nuevo seguro de cambio agrava aún más el estado de las cuentas públicas.

En los hechos, la nueva medida corporizada por el Decreto 494/2002 del 12 de marzo de 2002 del Poder Ejecutivo Nacional, llamado de reordenamiento del sistema financiero, es un seguro de cambio para el sector financiero local. Trae gravosas consecuencias para el conjunto de la sociedad y demuestra el continuismo en la política económica del modelo rentístico financiero.

Este modelo ya permitió que en el decenio de 1990 los bancos se quedaran con 37 de cada 100 pesos que prestaron, gracias a la diferencia entre tasas activas, las que cobra la institución financiera por prestar dinero, y tasas pasivas, las que percibe el ahorrista por el dinero depositado. Después, el sector financiero sacó su tajada con la pesificación, a costa del Estado.

Ahora, ese mismo sector acaba de cobrar un seguro de cambio para sus deudas en dólares bajo la forma del mencionado decreto. Un seguro de cambio es un contrato donde una parte se asegura contra un determinado riesgo. En este caso, el riesgo es la pérdida económica que significa la devaluación.

Si un agente tiene deudas en dólares y ocurre una devaluación, existe un perjuicio medido en pesos. Lo normal, cuando se contratan los seguros de cambio, es pagar un costo para asegurarse la obtención de dólares a una tasa determinada. Es igual que contratar una operación financiera a futuro.

Pero aquí asistimos a un curioso mecanismo de seguro de cambio ex-post, donde los bancos no pagaron primas por seguro de cambio para cubrirse de devaluaciones, pero sin embargo el

Estado se hace cargo, graciosamente, de una parte importante de las pérdidas que esos bancos podrían estar sufriendo por la devaluación. Además, deberíamos preguntarnos si esos bancos han sufrido tales pérdidas (¿No se cubrieron con anterioridad? ¿Al tratarse de bancos extranjeros, no tienen ganancias cambiarias? ¿Qué tan real es el perjuicio sufrido?).

Contexto semanal

Los bancos pierden depósitos debido a las acciones de amparo judiciales contra el "corralito", y ello impulsa la demanda de dólares. En 15 días, las reservas cayeron 500 millones de dólares. Mario Blejer explica que el 80% de la emisión de 2002 son redescuentos para apoyar a los bancos. Para controlar el dólar, dice que hay que lograr que los exportadores liquiden divisas y el acuerdo con el FMI: "si no hay acuerdo con el FMI, habrá que hacer otro plan. Este supone un acuerdo con el Fondo".

Descartan volver al tipo de cambio fijo. Duhalde le dijo a Remes Lenicov que no modificará el régimen monetario;

Hay una escalada de los precios. Nuevos aumentos en salud, autos, naftas y celulares. La baja del dólar, que cerró a 2,85 pesos, no alcanzó a contener las subas en diversos rubros.

Bajan los aranceles de importación que habían sido aumentados en marzo de 2001. Se vuelve a la tarifa común del Mercosur.

Aumentarán el impuesto a las exportaciones. Es para aumentar la recaudación y cumplir con el Fondo. Pero también para moderar el impacto de una suba del dólar sobre el precio de los alimentos. Además, el Gobierno intensificó la negociación con el Congreso para adaptar leyes a las exigencias del FMI. Llegará una nueva misión. Apuran la agenda del Congreso, al ritmo que impone el Fondo.

Préstamo del BID a la Argentina para ayuda social: US\$ 694 millones

El INDEC difundió las cifras del PIB de 2001: se contrajo un 4,5%, con una caída en el último trimestre de 2001 de 10,7%.

Nueva subida del dólar. El Banco Central logran bajar la cotización a 3 pesos, con mayores tasas de interés y mediante la "venta directa" al público a través de bancos y casas de cambio. La presión del FMI, que no quiere que se usen las reservas, limita el margen de maniobra del gobierno.

Buenos Aires, 28 de marzo de 2002

"¿La receta del FMI es la única solución posible?"

El Gobierno centra toda su estrategia en la obtención del dinero del FMI, con la idea de que es la forma de recuperar la confianza y comenzar el crecimiento. Pero eso es insistir en un viejo y repetido error. En cambio, debería privilegiar la reactivación de la economía, abandonando las políticas de ajuste. El ejemplo de Rusia.

La estrategia económica llevada adelante en los últimos años por los distintos gobiernos argentinos ha consistido en presentar la confianza de los mercados financieros como elemento central de un sendero de crecimiento.

En línea con esa estrategia, se llegó a la demagogia con ese sector. Se le concedió todo lo que reclamó: reforma laboral, diversos blindajes, déficit cero, intangibilidad de los depósitos, declaraciones contrarias al Mercosur y favorables al ALCA, por citar algunas.

El argumento más importante para recuperar la confianza del sector financiero fue la eliminación del déficit fiscal, aunque desde el punto de vista económico sea una aberración tener superávit presupuestario en época de la recesión.

El resultado de esas políticas está a la vista: no hubo ni crecimiento ni confianza. Pretender ahora centrar toda la estrategia en la obtención del dinero del FMI, con la idea de que es la forma de recuperar la confianza, es insistir en el error. Equivocarse es humano, decía San Agustín; pero también decía que perseverar en el error es diabólico. Lo trágico en la Argentina es que se está perseverando en el error sobre fondo de suba del dólar.

En los hechos, el FMI comete el mismo error que en Asia, en donde para restablecer la confianza del sector financiero se impusieron políticas de ajuste fiscal en medio de la recesión. El error que ahora comete el Gobierno argentino consiste en privilegiar la confianza del capital extranjero, que teóricamente vendría sólo si existen sucesivas y crecientes "pruebas de amor".

En última instancia, lo que no se termina de entender es que todo lo que se hizo dentro de ese esquema fracasó. Se intentó todo para ganar la confianza de los mercados financieros: blindajes, aportes del Fondo, megacanje de mitad de año, megacanje de fines de noviembre, las artes de Domingo Cavallo (el presunto economista de avanzada), déficit cero (donde se ponía a los inversores por delante de toda otra prioridad presupuestaria), la ley de intangibilidad de los depósitos...

¿No habrá llegado acaso el momento de cambiar? Cada vez parece más claro que no es por la vía del capital extranjero y merced a la confianza de los inversores que Argentina vamos a recuperar el crecimiento.

Tampoco hay que desesperar tanto: los capitales y los inversionistas extranjeros no son rencorosos. Lo que buscan es ganar dinero. Si Argentina hace las cosas al revés y avanza sobre la base del potencial de crecimiento interno, integrada dentro del Mercosur, también volverá la confianza.

Contexto semanal

Llega una nueva misión del FMI. Anne Krueger insistió en las condiciones para un acuerdo: "No podemos inyectar fondos en algo que no tenemos la esperanza de que pueda resultar en una promesa de crecimiento y restauración de la normalidad", declaró.

Se reglamentó el programa de jefes y jefas de hogar, que otorga un subsidio de 150 pesos a los desocupados con hijos en edad escolar. Ya se distribuyen 460 mil planes por ese programa; serán 1 millón 200 mil personas a partir del 15 de abril.

Telecom declaró la suspensión del pago de su deuda, que asciende a 3250 millones de dólares.

El aumento de precios no se detiene: en marzo, un 4%. En el primer trimestre la inflación fue del 9,7%; los precios mayoristas subieron un 11,2%; el Indec reconoció que habrá un arrastre del 3% para abril

Desde el 2 de enero los bancos podrán devolver los depósitos. Los ahorristas podrán recuperar los pesos congelados más un ajuste por la inflación, según el CER.

Domingo Cavallo fue detenido por la venta ilegal de armas a Ecuador y Croacia.

Los bancos venden dólares propios; el dólar volvió a ceder, y cotizó a \$ 2,75.

Buenos Aires, 5 de abril de 2002

"Gasto público y reactivación: mitos contemporáneos"

No hay salida a la crisis sin un impulso sustancial a la demanda. Para eso se debe aumentar el gasto público. El subsidio de 150 pesos para padres de familia sin ingresos es una buena medida, pero debería ampliarse a todos los desocupados y, como mínimo, duplicarse su monto.

El equilibrio presupuestario es una norma simple y de aplicación casera. En principio, nadie debe gastar más de lo que gana. Pues bien, esta pauta elemental de comportamiento personal se complica cuando se la traslada al campo de la economía política, en el que participan otras variables y se actúa con una perspectiva de mediano plazo.

En ese campo intervienen los ciclos económicos y se ve con claridad que ese equilibrio es un instrumento de política y no un bien en sí mismo. Es elemental que en épocas de recesión haya que aumentar el gasto público, aunque se provoque déficit. En fases de auge, obviamente, es bueno disminuirlo. Pero los economistas neoliberales argentinos no se enteraron de esta verdad elemental.

El ejemplo clásico, repetido hasta el cansancio, es el de la Gran Depresión de Estados Unidos en los 30, en los que la política de ajuste del presidente Herbert Hoover llevó al desastre con cuentas equilibradas, mientras que el gasto público del presidente Franklin D. Roosevelt sacó al país de la crisis con fuertes déficit.

El cálculo es simple, pero excede al razonamiento de almacenero (con perdón de los almaceneros) que practican algunos economistas locales. Es obvio que si se renuncia al mayor factor de reactivación, que en este caso es el gasto público, se va a recaudar menos, con lo que se deberá realizar un nuevo ajuste (bajando más los sueldos y jubilaciones, por ejemplo). Al mes siguiente, seguramente se recaudará menos aún, y así sucesivamente.

Cuando se decide firmemente reactivar mediante el gasto público, en cambio, al poco tiempo esa reactivación aumentará

la recaudación y terminará el círculo vicioso recesivo. El enemigo de la recesión es el gasto público y su aliado el menor gasto.

Este disparate económico de combatir una recesión con ajuste es el aconsejado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y ha sido criticado con dureza tanto dentro como fuera de Estados Unidos. En la Argentina tuvo su apogeo con la ley de déficit cero, que además de recesiva fue ineficiente. Si se proponía lograr que la Argentina pagara los intereses de una deuda dolarizada, no sirvió para nada.

Contexto semanal

Elevan las retenciones a las exportaciones agrícolas (cereales, oleaginosas, grasas, aceites y harinas) en 10 puntos porcentuales. Se busca moderar el impacto del tipo de cambio sobre los precios internos y aumentar la recaudación.

Los pedidos de quiebra cayeron en marzo un 76% respecto de un año atrás debido a la ley que suspendió las ejecuciones por 180 días.

Dolarizan tarifas aeroportuarias.

Anoop Singh expuso las exigencias del FMI: El gobierno debe restringir su gasto a los recursos disponibles; las provincias deben reducir su déficit y dejar de emitir cuasimonedas; el BC debe limitar la emisión monetaria y orientarse al sistema de "metas de inflación"; deben levantarse progresivamente las restricciones del "corralito" y compensar a los bancos; hay que resolver las dificultades de las compañías de servicios privatizadas; debe modificarse la nueva ley de quiebras para defender mejor los intereses de los acreedores; debe derogarse la ley de subversión económica que genera inseguridad entre los inversores. El vocero del FMI, Thomas Dawson, también insistió en la necesidad de "establecer un régimen de quiebras reconocido internacionalmente y ocuparse de la ley de subversión económica, que permite acciones oficiales arbitrarias en contra de los hombres de negocios (...) puesto que estas y otras reformas no han sido realizadas, no se ha ofrecido asistencia financiera".

Algunas opiniones sobre la situación económica:

Julio Piekarz, ex Gerente General del BCRA: "El principal error del FMI ha sido su extraordinaria laxitud con las políticas fiscales del país. (...) En esta oportunidad, (...) el Fondo adecuadamente insiste en reducir el gasto. El FMI ha correctamente cambiado. Ahora debe cambiar la Argentina y reconstruir su credibilidad".

Mercedes Marcó del Pont (directora de FIDE): "Si Argentina cumple a rajatabla todo lo que está prometiendo, claramente vamos a tener más recesión y desigualdad en la distribución del ingreso." Además, "el paquete de asistencia financiera puede ser simplemente un asiento contable con el cual pagar los vencimientos que existen este año con los propios organismos multilaterales. En mi opinión, Argentina tendría que plantearse seriamente un programa alternativo sin la ayuda del Fondo".

Buenos Aires, 14 de abril de 2002

"Sobre las funciones de un Banco Central"

¿Para qué sirve un Banco Central? ¿Qué funciones cumple? ¿Cómo funciona en la Argentina? Antesala del Ministerio de Economía, o simple ejecutor de las políticas allí decididas. El Banco Central de la República Argentina (BCRA) parece ocupar cada vez más el centro de la escena económica nacional.

Un sistema bancario normal tiene en su vértice al Banco Central, que funciona como "el banco de los bancos" cuando presta a las entidades financieras en determinadas circunstancias (redescuentos por iliquidez, financiamiento de ciertas inversiones o exportaciones, por ejemplo); también toma depósitos y otros instrumentos financieros de estas entidades, a veces de manera imperativa (es el caso de los encajes y de los bonos de suscripción obligatoria), cuando quiere restringir la liquidez.

El Banco Central es el único que tiene el poder de emitir la "moneda central", materializada en los billetes y en las cuentas que los bancos tienen en ese banco. Ejerce la función de prestamista en última instancia: ante una crisis o necesidades imperiosas, cuando ya no funciona ningún otro recurso, entrega moneda a los bancos.

Ese es el rol que asume el Banco Central cuando tiene a su cargo el manejo de las crisis. Y de ahí viene el problema de entregar o no entregar dinero. De allí la importancia, en un sistema democrático, de un Banco Central que sea independiente (del establishment financiero, pero no de las instituciones nacionales, claro).

Además, con su potestad para fijar reservas obligatorias, el Banco Central puede quitarle a los bancos la disposición de sus recursos. Así, puede regular la actividad crediticia del resto de los bancos y, por esa vía, influir sobre la masa monetaria de un país.

Pero su función de regulador es mucho más amplia: el Central dicta normas para el funcionamiento de los bancos; supervisa el cumplimiento de la ley y de las citadas normas; controla

el grado de liquidez y de solvencia de las entidades financieras; y hasta puede, en determinados casos, intervenir o liquidar esas entidades.

Parte de estas responsabilidades consisten también en la precaución, supervisión y prevención de crisis y malos manejos, exigencia de cumplimiento de requisitos de liquidez (caja, valores realizables líquidos).

El Central debe vigilar que los bancos se porten razonablemente bien a través de un fuerte poder de policía que permita prevenir una excesiva concentración del crédito y que también permita evitar especulaciones (que los bancos presten plata a evasores y mafias, o se dediquen a la especulación sobre el dólar, por ejemplo).

En síntesis, sin responder a los intereses de corto plazo del gobierno de turno, el Central tiene que ser independiente de los lobbies financieros. Debe existir una independencia operativa, pero no una independencia política; de lo contrario, quien hace la política económica es el Banco Central y no el Ministerio de Economía.

PRÓLOGO EN FORMA DE HOMENAJE:	2
"EL TRASFONDO DE LA CRISIS ECONÓMICA"	8
"DE DIAGNÓSTICOS Y PROPUESTAS"	11
"EN CÁMARA RÁPIDA"	15
"VISITAS Y VISIONES"	18
"CRISIS DE ESPERA"	21
"TIEMPO DE DESCUENTO"	24
"LA SUSTENTABILIDAD DE LA ECONOMÍA ARGENTINA"	27
"¿UNA NUEVA ARQUITECTURA FINANCIERA?"	30
"INCÓGNITAS SOBRE LA ECONOMÍA"	33
"LAS FINANZAS EN LA GUERRA"	36
¿DOLARIZAR ANTES QUE DEVALUAR?	39
"DE LA CRISIS AL CAOS:	42
NOTAS SOBRE LA ECONOMÍA BIZARRA"	42
"LOS LÍMITES DE LA TAUMATURGIA"	45
"CANJE DE DEUDA: ¿DEMASIADO POCO Y DEMASIADO TARDE?"	48
"CLIC, BOOM, SHOCK"... ¿CRASH?	51
"¿EL ÚLTIMO PLAN?"	54
"LA APASIONANTE VIDA DEL BATRACIO"	57
"TRÁGICO FINAL DEL MODELO: CORDURA Y REFLEXIÓN"	60
"¿CAMBIO DE MODELO?"	63

"EL PRESIDENTE EN SU LABERINTO"	67
"UN PROBLEMA DE ALTO IMPACTO:	70
PESIFICACIÓN DE DEUDAS, GANAN SIEMPRE LOS MISMOS"	70
"QUEDA POCO TIEMPO"	74
"NUEVO PRESUPUESTO, VIEJAS OPCIONES"	77
"UN PROBLEMA DE INSTITUCIONES"	80
"EN UN TIEMPO POLÍTICO DE CRISIS Y MEDIOCRIDAD"	83
"LOS BANCOS Y EL SEGURO DE CAMBIO	86
A COSTA DEL ESTADO"	86
"¿LA RECETA DEL FMI ES LA ÚNICA SOLUCIÓN POSIBLE?"	89
"GASTO PÚBLICO Y REACTIVACIÓN: MITOS CONTEMPORÁNEOS"	92
"SOBRE LAS FUNCIONES DE UN BANCO CENTRAL"	95