



Somos uno más en la manada (*)

El contexto internacional al principio de la década del 90 era razonablemente favorable para los países en desarrollo. La economía mundial comenzaba a crecer luego de la recesión de 1991, los precios de los commodities iniciaban una suba que duraría hasta fines de 1996 y llegaría al 35% y las tasas de interés en los EE.UU. eran casi neutras en términos reales debido a la política monetaria expansiva que la Reserva Federal venía aplicando desde fines de los 80.

Como se muestra en el cuadro adjunto, durante los 90, los países emergentes tuvieron déficit en cuenta corriente, elevadas deudas externas (teniendo en cuenta que algunos de ellos son defaulteadores seriales), bajas reservas internacionales en comparación con sus pasivos externos de corto plazo y déficits fiscales. Con problemas de solvencia y liquidez como los que podrían generarse con esos indicadores, no era difícil prever la decena de crisis de megadevaluaciones y defaults masivos que sobrevinieron desde el "tequila", a fines del 94, en adelante.

La Argentina fue un ejemplo extremo de esas tendencias. Durante la convertibilidad tuvo más déficit en cuenta corriente, más deuda externa, menos respaldo en reservas de sus pasivos externos, casi el mismo déficit fiscal y menos crecimiento que el promedio de los países emergentes.

Al mismo tiempo, la mayoría de ellos llevó a cabo reformas estructurales pro mercado de liberalización de las restricciones a los movimientos de capitales, de las tasas de interés, privatizaciones, apertura de la economía, desregulaciones en las transacciones internas, etc. La Argentina también siguió esos pasos, y por ello pudo lograr la entrada de capitales para crecer, financiar sus déficit fiscales y ser mostrado por Wall Street, de manera sobreactuada, como un ejemplo por seguir por el resto de los emergentes.

Contexto actual

Hoy, el contexto internacional que enfrentan los emergentes es extremadamente favorable; incluso mejor que a comienzos de los 90. La economía mundial no deja de crecer a tasas de más del 4% y acaba de tocar en 2004 un récord del 5,1% (FMI) en los últimos 30 años. Lo mismo para los commodities que, excepto el petróleo, han subido más del 70% desde principios de 2002 y han tocado máximos en los últimos 20 años. Por otra parte, la tasa de interés norteamericana, si bien está subiendo, desde hace 3 años es negativa en términos reales.

Además, los ingresos de capitales a países emergentes ya son iguales a los US\$ 320.000 millones de 1997, récord en la década pasada según datos del IIF. Pero hay un cambio de composición impactante. América latina recibe hoy la mitad de los capitales (US\$ 39.000 millones) que Europa del Este captaba a mediados de los 90 (US\$ 80.000 millones), apenas un lustro después de la caída del Muro de Berlín. Es más: nuestra región sigue perdiendo participación en la distribución mundial de la IED según la Cepal. Todo esto, a pesar de que según el JP Morgan, en la actualidad, América latina tiene menos riesgo país que en los 90.

¿Qué están haciendo hoy los emergentes? En el cuadro adjunto se ve que en promedio muestran una significativa mejora en sus indicadores de liquidez y de solvencia respecto de un año benchmark en la etapa de globalización financiera como fue 1996. Los déficit en cuenta corriente han sido reemplazados por superávit, las deudas externas han bajado, la solidez de los bancos centrales ha mejorado notablemente y las cuentas públicas están menos desequilibradas. O sea, en esta nueva etapa de bonanza económica, los fundamentals macro emergentes están mucho mejor que en los 90.

La Argentina también sigue hoy las tendencias de los restantes emergentes y, como siempre, con un plus. Antes exageró con los desequilibrios macro básicos y hoy es extremista para el otro lado. Tiene más superávit en cuenta corriente, más superávit fiscal y mayor crecimiento e inflación que el promedio de los emergentes. La deuda externa como porcentaje del PBI ha subido en vez de bajar porque el cambio de numerario del dólar pudo más que la quita y el repudio de nuestros pasivos externos. Sin embargo, hemos cancelado deuda externa por US\$ 52.000 millones y cambiado mucho la composición de deuda pública en moneda extranjera por moneda local, similar a lo que están haciendo Brasil y Venezuela

Y si en la Argentina hoy hacemos la inversa (respecto de los 90) junto con los emergentes en los fundamentals macro, pero con más agresividad, ¿por qué no hacerlo también con la reforma

estructural? Así es que hay un tufillo populista recorriendo el continente latinoamericano. Kirchner en la Argentina, Evo Morales en Bolivia, Chávez en Venezuela y las chances de Ollanta Humala en Perú con todo el folklore de nacionalizaciones, expropiaciones, Estado empresario, rechazo al libre comercio, proteccionismo, xenofobia, etcétera.

Sólo dos casos autóctonos para ejemplificar. Uno, no hay lugar en el mundo donde de manera permanente se baje la inflación con controladores de precios cada vez peores o duros y que aprietan de manera creciente a las empresas. La inflación siempre es culpa de errores de política económica y hoy la Argentina no es la excepción. Con entradas de capitales del exterior, firmes términos del intercambio, gasto público creciendo al 20%/25% anual (con picos del 30%) que mantiene constante el superávit fiscal primario nominal y con salarios privados blancos subiendo por cuarto año consecutivo a un promedio del 15% anual, es muy complicado que los verdaderos precios dejen de subir el 12%/15% por año.

Dos, lo que se ha hecho con el mercado de la carne para que no suban los precios es digno de la Edad de Piedra: retenciones a las exportaciones, amenazas del gobierno con cerrar el Mercado de Liniers, límite de 280 kg para la faena de bovinos, suspensión de las autorizaciones para operar (con argumentos de falsa evasión de impuestos) a un grupo de consignatarios de hacienda, prohibición para exportar carne, asignación de la cuota Hilton (nuestra imagen en el exterior) de manera tan corrupta que ya está procesado el secretario de Agricultura Miguel Campos.

Finalmente y como broche de oro ha trascendido que el nuevo controlador de precios, Guillermo Moreno, va a crear un fondo fiduciario para solventar las suspensiones de personal causadas por la prohibición de exportar carne con un aporte -¿de los productores? ¿de los consignatarios? ¿de los matarifes? ¿de los frigoríficos?- igual a la diferencia de precio entre el de referencia que fijen las luminarias de la Casa Rosada y el que determine el libre juego de la oferta y la demanda en Liniers. O sea, además de las retenciones originales y la superretención implícita que hay en la prohibición de exportar carne que causa suspensiones de trabajadores, habrá una más, pero con fines sociales más específicos. Delirio total, con mercado negro incluido.

Sería importante que el gobierno de Kirchner tuviera en claro que le va muy bien por hacer la inversa de los 90 en los fundamentos macro y no por pisotear lo poco que se avanzó en aquella década en reformas pro mercado, reglas de juego e instituciones.

(*) Nota publicada en La Nación el 23-04-2006 en pagina 8, suplemento Economía & Negocios