

**UNIVERSIDAD DEL CEMA
Buenos Aires
Argentina**

Serie
DOCUMENTOS DE TRABAJO

Área: Economía

**POLITICA ECONOMICA Y
TOMA DE DECISIONES, 2012-2015**

Juan Carlos de Pablo

**Septiembre 2012
Nro. 496**

**www.cema.edu.ar/publicaciones/doc_trabajo.html
UCEMA: Av. Córdoba 374, C1054AAP Buenos Aires, Argentina
ISSN 1668-4575 (impreso), ISSN 1668-4583 (en línea)
Editor: Jorge M. Streb; asistente editorial: Valeria Dowding <jae@cema.edu.ar>**

POLITICA ECONOMICA Y TOMA DE DECISIONES, 2012-2015

Juan Carlos de Pablo¹

La política económica que implementa un país nunca es independiente del escenario internacional y el contexto político local vigentes. ¿Cómo debe cada uno de nosotros adoptar sus decisiones, de aquí al 10 de diciembre de 2015, fecha en la cual Cristina Fernández de Kirchner finalizará su actual mandato presidencial?

Este ensayo centra la respuesta en la cuestión de la credibilidad (mejor dicho, en la falta de credibilidad) que las autoridades tienen frente a los decisores privados, empresarios, profesionales y población en general, y en sus consecuencias. No es la primera vez que esta cuestión se plantea en Argentina por lo cual, en cierto sentido, este trabajo actualiza el que en 1989 publiqué con Miguel Angel Manuel Broda, titulado “Política económica en países increíbles”, y el que en 2002 di a conocer bajo el título “Economía con desconfianza infinita” (a cualquier lector que tenga algunos añitos, estas fechas no les resultarán nada accidentales).

No tomamos decisiones en base a lo que va a pasar, porque no sabemos lo que va a pasar. Tomamos decisiones en base a lo que creemos que va a pasar. Las expectativas son importantes, entonces, porque afectan las decisiones. ¿Como interpretamos los anuncios y las decisiones del gobierno de turno, para formar nuestras expectativas?

El trabajo está dividido en 4 secciones. En la primera, de manera sucinta, se reseña la literatura referida a la cuestión de la credibilidad y la reputación, que se desarrolló dentro del análisis económico; en la segunda se diferencia entre las dudas referidas a la credibilidad de las políticas públicas, ubicadas en el nivel ministerial, presidencial o del país en su conjunto; en la tercera se contrastan el relato y la realidad, referidos al período 2003-2011; y en la cuarta se plantea cómo deben adoptarse las decisiones individuales de aquí en más.

¹ Titular de DEPABLOCONSULT, profesor en la universidad de San Andrés (UDESA) y la UCEMA. Miembro titular de la Academia Nacional de Ciencias Económicas (ANCE). depablo43@hotmail.com. Agradezco a Javier Gerardo Milei y a Alfredo Martín Navarro las útiles sugerencias realizadas a la versión preliminar, así como a los colegas de la ANCE, por la fructífera discusión generada en la Corporación, el 15 de agosto de 2012. Los puntos de vista son personales y no reflejan necesariamente la posición de la Universidad del Cema.

1. CREDIBILIDAD Y REPUTACION EN LA LITERATURA ESPECIALIZADA

Buena parte de la literatura reseñada en esta sección vio la luz durante la segunda mitad de la década de 1980. No es accidental. En el caso de las políticas antiinflacionarias aplicadas en países del Primer Mundo, se propuso identificar lo que se requiere para asegurar la continuidad de los éxitos iniciales; en el caso de las políticas de apertura comercial y financiera implementadas en países como Argentina, Chile, Uruguay, etc., buscó explicar el abandono y el retorno al cierre comercial y la represión financiera. Cada uno de estos casos se analiza por separado.

Si bien este trabajo se concentra en el caso en el cual el gobierno busca recuperar la credibilidad que perdió delante de la población, en esta sección la cuestión se aborda de manera general.

1.1 Algunas apreciaciones importantes

a. “¿Qué quiere decir credibilidad, cuando resulta inconcebible que un programa de estabilización tenga éxito con probabilidad 1?... Los gobiernos no pueden establecer políticas de una vez y para siempre, que resulten inmutables. Cualquier política económica puede ser modificada por el próximo gobierno. Consecuentemente, la credibilidad es un término relativo” (Dornbusch, 1988).

b. A Nissan Liviatán le escuché hablar de la trampa de la incredibilidad (no encontré una versión escrita, reproduzco su razonamiento de memoria). Para recuperar la credibilidad, el gobierno que la perdió tiene que hacer esfuerzos varias veces mayores, en términos de instrumentos, para conseguir los mismos objetivos que lograría un gobierno que no enfrenta problemas de credibilidad.

“La falta de credibilidad puede llevar a un gobierno a adoptar medidas más drásticas de las necesarias, para tratar de convencer a la población de que el cambio de régimen va en serio” (Backus y Griffill, 1985). “Un gobierno increíble tiene que avanzar mucho más de lo que hubiera elegido, de no tener que enfrentar problemas de credibilidad... Cuanto mayor sea el problema de falta de credibilidad, mayor es la probabilidad de que un nítido corte con el pasado sea visualizado como algo atractivo” (Rodrik, 1988).

¿Por qué lo de trampa? Porque precisamente buena parte de los problemas de credibilidad que tienen los gobiernos, nacen de dudas referidas a su fortaleza, o constancia, para implementar planes de ajuste o reformas estructurales.

Para recuperar la credibilidad, el gobierno tiene que resistir las tentaciones (de “volver a las andadas”), lo cual es un costo. Dado que nunca puede estar seguro que dicho costo pueda ser compensado por los beneficios futuros que generaría la

recuperación de la credibilidad, el gobierno increíble vive permanentemente tensionado entre mantener la superortodoxia o abandonarla (¿para qué me voy a portar bien, si igual no voy a obtener los beneficios que logran quienes se portaron bien? es un interrogante que continuamente martilla la cabeza del decisor). Y como la población lo sabe y lo monitorea de manera permanente, las pruebas que demanda para recuperar la credibilidad son inmensas².

c. Ultimo, pero no menos importante. Una medida de política económica específica puede afectar la credibilidad de manera general. Ejemplos: la fijación, a un nivel “ridículo” según la oferta y la demanda, del precio máximo de un producto, afecta las inversiones requeridas para producir muchos otros productos; la interrupción unilateral del pago de determinado título público afecta las cotizaciones de los otros títulos, las tasas de interés, etc. ¿Tienen esto en cuenta quienes aplauden este tipo de medidas de política económica, cuando en lo individual e inmediato los benefician?

1.2 La credibilidad en el plano antiinflacionario

a. Del análisis de la finalización de las hiperinflaciones sufridas por Alemania, Austria, Hungría y Polonia durante la primera mitad de la década de 1920, Sargent (1983) concluyó que la estabilidad de precios se restableció de manera súbita, debido a la simultánea y coordinada acción adoptada en los planos monetario (creación del un Banco Central independiente) y fiscal (cambio en el régimen impositivo). La clave no consistió en imponer restricciones monetarias y fiscales visualizadas como temporarias, sino en un cambio en el régimen que genera las políticas públicas.

En su larga lucha contra la inflación, Argentina puede mostrar ejemplos congruentes con esto. El plan Austral, implementado a partir de mediados de junio de 1985, durante la presidencia de Raúl Ricardo Alfonsín, como el plan de Convertibilidad, puesto en práctica a partir de abril de 1991 durante la presidencia de Carlos Saúl Menem³, no sólo no fueron recesivos sino que reactivaron la economía, porque fueron implementados en momentos en los cuales los anuncios y las promesas efectuados por Juan Vital Sourrouille y Domingo Felipe Cavallo, respectivamente, eran creíbles.

b. “Las tasas de inflación y de desempleo surgen de un juego (game)⁴ entre quien diseña e implementa la política económica y gran número de agentes económicos... La tasa de inflación cero no es óptima si el ministro de economía optimiza teniendo en cuenta las expectativas de la población. Como a su vez la gente conoce el modelo en base al cual decide el ministro de economía, no es razonable que la gente espere que no haya inflación... La economía puede lograr un diferente equilibrio

² Esta tensión genera las “brechas de credibilidad persistentes”, modeladas por Di Tata (1983), quien muestra que aún con expectativas racionales, por largo tiempo se pueden observar lo que superficialmente se calificaría como “errores sistemáticos” de la población. Lo cual ayuda a explicar por qué, a pesar de la baja relación deuda/PBI y el cumplimiento del servicio de la deuda por parte del actual gobierno, el riesgo-país continúa siendo elevado.

³ Analizados en detalle en de Pablo (2005).

⁴ En el sentido técnico de la teoría de los juegos.

si el ministro de economía renuncia a los beneficios que podría obtener en el corto plazo [vía medidas que impliquen inconsistencia temporal, es decir], si prefiere mantener su `reputación` a largo plazo. El equilibrio reputacional constituye una frágil aproximación del basado en reglas. Hay muchas razones para que el ministro abandone el equilibrio reputacional. Por ejemplo, que el horizonte decisorio sea finito, o que a los agentes económicos les resulte difícil advertir en qué consiste, realmente, la política económica” (Barro y Gordon, 1983). El análisis subraya la importancia de las instituciones monetarias.

En estas condiciones la sugerencia de Kydland y Prescott (1977), consistente en renunciar a la discrecionalidad y basar la política económica en reglas, para evitar problemas de inconsistencia temporal, no produce resultados plenos de la noche a la mañana en un país que en el pasado estuvo sujeto a sorpresas de política, por lo que el gobierno tiene que "invertir" en crear una reputación.

c. “Cuando un gobierno anuncia que luchará contra la inflación, cualesquiera sean los costos en términos de recesión, la población no sabe si realmente eso será así, o simplemente las autoridades buscan manipular las expectativas de aquella. Este punto, modelado por Kreps y Wilson (1982)⁵, resulta útil para formalizar la cuestión de la credibilidad... El gobierno puede actuar como si maximizara una función social de bienestar, basada en el PBI y la tasa de inflación (sería un gobierno `húmedo` -wet-), o puede actuar buscando incondicionalmente la eliminación de la inflación (sería un gobierno `de nariz parada` -hard nosed-). La clave del análisis reside en que la población no sabe qué tipo de gobierno tiene encima⁶... A veces los gobiernos eligen banqueros centrales con reputación de duros en materia inflacionaria, para minimizar los costos asociados con la incertidumbre referida a la política económica que se va a aplicar” (Backus y Driffill, 1985a).

“El análisis se basa en asimetrías informáticas. La población no sabe si el gobierno inflará o no, y éste no sabe cuán intransigente será aquella en materia de demandas salariales. La tentación a mentir elimina la posibilidad de revelar las verdaderas intenciones de manera creíble... La política macroeconómica puede ser analizada en base a un juego repetitivo, en el cual al gobierno no le gusta la inflación pero prefiere más PBI que menos, y la población no quiere ser sorprendida por la política económica. Hay gobiernos débiles y fuertes. Si un gobierno fuerte enfrenta una población débil, una política antiinflacionaria ortodoxa generará recesión (por inflación de costos, debida al aumento de los salarios)... La única alternativa creíble para un gobierno consiste en prometer de manera incondicional que no inflará la economía, al comienzo de su gestión” (Backus y Griffill, 1985).

⁵ Kreps y Wilson analizaron la cuestión de la reputación en el ámbito microeconómico (organización industrial, contratos, mercado laboral, política de empleo, `buen nombre` de los productos, mantenimiento de un cartel [forma de mercado]), o el de la diplomacia internacional, afirmando que “los efectos de la información imperfecta pueden ser muy dramáticos. Un `poquito` de incertidumbre `desestabiliza` los análisis basados en la teoría de los juegos”. El caso se parece al de Muth (1961), quien planteó la cuestión de las expectativas racionales en el ámbito microeconómico, y más de una década después Lucas (ensayos reunidos en 1981) lo aplicó al macroeconómico.

⁶ “Kreps y Wilson, además, explican el ciclo económico de raíz política sin basarse en la miopía del votante. Ellos sugieren una dinámica contraria a la del ciclo económico de raíz política: en vez de que el gobierno genere una reactivación económica para ser reelecto, la genera porque la gente piensa que es húmedo” (Backus y Driffill, 1985a).

d. “El sesgo inflacionario deriva del hecho de que el Sistema de la Reserva Federal (FED) no tiene una forma creíble de precomprometerse a una política de estabilidad de precios. En términos de Hurwicz (1972), existe una incompatibilidad de incentivos entre el FED y la población” (Canzoneri, 1985). “Canzoneri muestra que cuando el gobierno sabe más que la población sobre la demanda de dinero, el esfuerzo de aquel por transmitir la información puede ser percibida por ésta como un esfuerzo por manipularla” (Backus y Griffill, 1985)⁷.

e. “Credibilidad en la política alude a la habilidad que tienen que tener las autoridades monetarias para lograr sus objetivos, dadas las expectativas inflacionarias de la población. William John Fellner y Gottfried Haberler (este último acuñó el término ‘hipótesis de credibilidad’) enfatizan que cuando menos creíbles sean las políticas antiinflacionarias, mayores y más duraderos serán sus efectos contractivos... Para la literatura credibilidad implica que la población cree que hubo un cambio de política, cuando realmente ocurrió. Para ser creíble una política tiene que ser consistente con la información a disposición de la población, referidas a los objetivos y las restricciones que tiene el Banco Central... El sesgo inflacionario deriva del hecho de que la autoridad monetaria tiene incentivos a inflar, para mejorar la ocupación –dado cierto nivel de expectativas inflacionarias de la población-; pero como la población conoce dicho incentivo, racionalmente espera determinada tasa de inflación. Lo cual fuerza a las autoridades monetarias a convalidar dicha tasa esperada de inflación, para evitar la recesión” (Cukierman, 1986)⁸.

f. “Cuando asume un nuevo presidente, la población no puede saber si encabezará un gobierno húmedo, preocupado por la inflación y el desempleo, o uno seco, al que la inflación le preocupa más que la desocupación... A un gobierno húmedo le conviene disfrazarse de seco... Existen equilibrios múltiples, entre los cuales vale la pena prestarle atención a 2. Están los equilibrios identificadores (separating equilibria), en los cuales el gobierno seco logra exitosamente convencer a la población de que lo es, y los equilibrios mezcladores (pooling equilibria), que surgen cuando gobiernos húmedos y secos inicialmente operan de la misma manera, de manera que la población no puede distinguirlos... Una implicancia interesante es que el resultado económico, cuando existe información incompleta, puede ser muy superior a cuando la información es completa. Esto es así porque al ministro de economía inicialmente le puede convenir tener incentivos para mantener baja la tasa de inflación, incentivo que no existe cuando la información es completa” (Vickers, 1986).

. . .

De la reseña anterior surgen un par de puntos dignos de destacar. En primer lugar, que la política económica debe ser analizada a partir de la interacción entre las autoridades y la población. En términos técnicos, la cuestión de la política económica no es una de optimización sino una de juegos repetitivos.

⁷ Como ocurre en el caso del mercado de los autos usados, analizado por Akerlof (1970).

⁸ Esta es la idea que subyace en la teoría no monetaria de la inflación, y en la del dinero pasivo, desarrolladas por Olivera (1960 y 1968).

El otro punto tiene que ver con la necesidad de sobreactuación que debe realizar un gobierno que ha perdido la credibilidad, y la tensión que permanentemente tiene en la cabeza el responsable de la política económica, quien no viendo que le creen a pesar de que se está comportando “bien”, piensa en volver “a las andadas”. Tensión que refuerza las dudas de credibilidad que tiene la población con respecto a él.

1.3 La credibilidad en reformas estructurales

Durante la segunda mitad de la década de 1970, países como Argentina, Chile y Uruguay encararon reformas de liberalización en los planos financiero y comercial, así como políticas antiinflacionarias basadas en la “tablita” cambiaria. Las cuales fueron descritas y analizadas por muchos autores, por ejemplo Díaz Alejandro (1981), Machinea (1983) y Papageorgiou, Michael y Choksi (1991); y –circunscripto al caso argentino- de Pablo (2005).

En el caso argentino totalmente, en el caso uruguayo parcialmente, dichas reformas fueron revertidas. A propósito de lo cual, en una serie de trabajos Guillermo Calvo se ocupó del análisis de las “reformas increíbles”.

“Cuando la población no cree que la liberalización de la economía será permanente, la apertura de la economía es una solución de segundo mejor... La existencia de expectativas que no son consistentes con una política de primer mejor es equivalente a una distorsión intertemporal... Algunos anuncios no son creíbles simplemente porque son increíbles” (Calvo, 1986).

“La literatura referida a las `ganancias que surgen del comercio [internacional]` afirman que el libre comercio es óptimo si la apertura económica seguirá rigiendo de manera permanente. No es seguro que una política de liberalización comercial, que se aplica de manera transitoria, resulte óptima, si la población cree que una nueva generación de `mercantilistas` ocupará el ministerio de economía... Las políticas de liberalización y estabilización económicas, cuando su perdurabilidad está puesta en duda por parte de la población, son costosas y el costo puede resultar sustancial... Una política liberalizadora percibida como transitoria genera déficit comercial durante el período liberalizador; y cuando menor es la duración esperada de la liberalización, mayor es el déficit comercial⁹” (Calvo, 1987).

Además de lo cual, “una apertura comercial que se visualice como transitoria será más costosa si durante el período liberalizador se permite el movimiento internacional de capitales, y por consiguiente la acumulación de mercaderías.

⁹ Nítido ejemplo de esto: cuando por requerimientos de la Tesorería Nacional, en algún momento de la segunda mitad de la década de 1980 Aerolíneas Argentinas decidió vender pasajes internacionales con 40% de descuento, la población, advirtiendo la absoluta transitoriedad de la medida, corrió hacia las agencias de viajes, agotando los formularios en los cuales en aquel entonces se emitían los pasajes (¡hubo operadores que volaron al exterior para conseguir más formularios, los cuales -teniendo un costo de oportunidad fijo- no eran utilizados para emitir pasajes a destinos cortos!). La apreciación de la población fue correcta, porque en cuanto Aerolíneas Argentinas consiguiera los fondos retiró la oferta.

Consiguientemente, en estas condiciones se deberían obstaculizar dichos movimientos de capital y el control de las importaciones debería realizarse vía cuotas y no vía impuestos, porque este último demanda un conocimiento exacto del grado de incredibilidad que el gobierno despierta en la población” (Calvo, 1988).

. . .

La principal implicancia práctica de la cuestión que plantea Calvo es que –para resultar beneficiosa- la política comercial externa debería ser una “política de Estado”, parecida al “acuerdo sobre las cosas fundamentales” que gobierna a Estados Unidos.

De Pablo (2012) reseñó la teoría, las instituciones y los debates desarrollados en Argentina alrededor de la política comercial externa, así como lo que ocurrió en la práctica a lo largo del último siglo y medio. Concluyendo que llegar a un consenso en esta materia luce casi imposible. En la última página de La teoría general, Keynes (1936) sostuvo que –contrariamente a lo que se supone- en la formulación de las políticas económicas las ideas son más importantes que los intereses. La experiencia argentina no parece ser congruente con esta afirmación; en todo caso las ideas con frecuencia lucen racionalizaciones de intereses sectoriales.

¿Debemos paralizarnos en materia de comercio exterior, dada la falta de consenso y la evidente no neutralidad de cualquier proceso de apertura o cierre económicos? No tanto, pero saber que vivimos en un país donde cualquier reforma económica puede ser revisada por completo, no puede ser ignorado por quienes diseñan e implementan políticas económicas¹⁰.

2. ¿QUIEN ES INCREIBLE¹¹: EL MINISTRO, EL GOBIERNO O EL PAIS?

La literatura reseñada en la sección anterior no plantea con suficiente claridad un punto importante, cual es que la falta de credibilidad puede ubicarse en distintos niveles de gobierno.

La cuestión se analiza con ayuda del cuadro 57-1, adaptado de de Pablo (1989). Para simplificar, el análisis supone que la credibilidad se plantea a nivel cualitativo, esto es, que el funcionario que se trate puede ser creíble o increíble, cuando debería plantearse alrededor del grado de credibilidad.

Las dudas referidas a la credibilidad se pueden plantear a nivel del ministro de economía (presidente del Banco Central, o equipo económico en su conjunto), del gobierno del cual forma parte, y del “país”, es decir, del gobierno como institución. Es posible imaginar estos niveles como independientes unos de otros, aunque lógicamente

¹⁰ Mallon y Sourrouille (1973) enfatizan este punto (no solamente en el caso de la política comercial), titulando su obra La política económica en una sociedad conflictiva.

¹¹ No en el sentido de fantástico, sino de no creíble. En este trabajo utilizo el término increíble confiando en que el lector aprecia el sentido en el cual lo hago.

con probabilidades diferentes¹², por lo que en principio cabe diferenciar 8 alternativas distintas.

La distinción es importante porque dependiendo de dónde se "aloja" la duda, surgen propuestas diferentes para remediarla. El caso más sencillo es aquel en el cual un país y gobierno creíbles tienen un ministro de economía increíble, porque -en principio- la cuestión se resuelve con un cambio de personas. Cuando quien resulta increíble es el gobierno de turno, la solución es más complicada, porque -dentro del régimen democrático, en países presidencialistas- es necesario esperar a que finalice el período presidencial (4 u 8 años en Argentina). Por último el caso más complicado es aquel en el cual el problema de credibilidad está ubicado en la institución gubernamental como tal, más allá del cambio del gobierno de turno.

La población tiene simultáneamente diferentes actitudes con respecto a la credibilidad de los distintos niveles de gobierno, según la variable económica que les interesa. En un caso extremo está quien emigra; para él, el gobierno como tal es increíble y por ello adopta una actitud totalizadora como es la de moverse personalmente, además de sus bienes, a otro país. Pero bien puede ocurrir que la persona trabaje y viva en un país pero ahorre en otro; en este caso confía en el gobierno como institución, aunque no necesariamente en un momento dado en el ministro y/o gobierno de turno, desde el punto de vista de su seguridad personal u horizonte laboral; al tiempo que desde el punto de vista del mantenimiento de su patrimonio financiero vive en un país increíble.

Esta distinción de los niveles de falta de credibilidad explica por qué el "efecto luna de miel" que durante un corto tiempo tiene a su disposición un nuevo gobierno, o un nuevo ministro, tiene menos efectos concretos en términos de decisiones de los operadores, a medida que cada país va acumulando "historias horripilantes" surgidas de la conducta de las autoridades pasadas¹³.

Última, pero muy importante. En la toma de decisiones los empresarios son mucho más flexibles que los intelectuales y los líderes religiosos. Dato para recordar cuando un gobierno, o un país, se proponen recuperar la credibilidad perdida. Los empresarios no son ingenuos, pero adoptan sus decisiones en base a lo que creen que va a ocurrir en el presente y el futuro, y por consiguiente le prestan menos atención al pasado que los intelectuales y los líderes religiosos (algunas luchas religiosas actuales se basan en hechos ocurridos hace varios siglos, una consideración impensable en la decisión empresarial).

3. 2003-2011, RELATO Y REALIDAD

¹² Ejemplo: ¿cuál es la probabilidad de que exista un ministro creíble, formando parte de un gobierno increíble en un país también increíble?

¹³ No es casual que Lucas (1973) haya encontrado, en un estudio comparativo internacional, que Argentina y Paraguay son los países donde para tomar decisiones la población le presta menos atención a las señales del gobierno, en tanto que Alemania y Estados Unidos sean los países donde los cambios en la demanda más impacto tienen sobre el nivel de actividad.

De Pablo (2009) contrastó el relato y la realidad, correspondientes al período 2003-2008¹⁴. En esta sección se actualiza el referido análisis.

3.1 Relato

Primero los números y luego el relato.

Entre 2003 y 2011 el PBI real total aumentó 80% (7,6% equivalente anual -en adelante, ea-), con subas de 3% ea en el sector agropecuario, 7,5% ea en la industria manufacturera y 11% ea en la construcción. El consumo privado subió 7,7% ea y la inversión 15% (11% ea las construcciones, 21% los equipos durables producción).

La tasa de desocupación cayó 10 puntos porcentuales (en adelante, pp), pasando de 17,3% de la fuerza laboral en 2003, a 7,2% en 2011. A pesar del aumento de medio pp de la tasa de actividad, por lo cual la tasa de empleo, que mide la proporción de la población total que está efectivamente ocupada, subió 5 pp, al pasar de 37,8% a 43%.

Durante el mismo período la tasa de inflación fue de 8,6% ea según precios al consumidor, y de 10,4% ea según precios mayoristas.

En tanto que el valor en dólares de las exportaciones de mercaderías aumentó 14% ea, y el de las importaciones subió 23% ea. En cada uno de los años del período hubo superávit, el cual pasó de u\$s 15.731 M. en 2003, a u\$s 10.013 M. en 2011.

En una palabra, 2003-2011 fue un período de fuerte crecimiento del PBI real y significativa caída de la desocupación, sin cuello de botella externo ni aumento de la tasa de inflación. Según el Poder Ejecutivo Nacional esto se debió a una política económica basada en el “nuevo modelo de país”, alejada del “Consenso de Washington” y del “Fondo Monetario Internacional”. “Lo que hemos hecho hasta ahora es lo más importante que se hizo en los últimos 100 años”, afirmó Cristina Fernández de Kirchner en 2007, cuando comenzó su primer período presidencial. Implícita en esta interpretación es que mientras ellos (o sus ideas) continúen en el gobierno, estos resultados podrían prolongarse en el tiempo, excepto por algún ocasional impacto de la crisis internacional.

3.2 Realidad

¹⁴ En la porción final del trabajo, se conjeturó cómo se vería el período desde la perspectiva de 2029, si en dicho año un marciano llegara a la Tierra y para reconstruir lo que pasó sólo le prestara atención al INDEC.

Para interpretar cabalmente estos resultados, tanto desde el punto de vista de su explicación causal como desde el ángulo de su posible y probable continuación en el tiempo, es necesario ponerlos en perspectiva.

a. Actividad económica. Dividir el nivel del PBI correspondiente a un período por el nivel observado en el período anterior, restando 1 y dividiendo por 100, obteniendo de este modo la variación porcentual del PBI, pertenece al plano de la aritmética. Lo que pertenece al plano de la economía es la interpretación del número obtenido.

Para esto último resulta muy importante distinguir entre reactivación, transición y crecimiento sustentable. La reactivación es una fase del ciclo económico, contraria a la recesión; la transición tiene que ver con el efecto a lo largo del tiempo de la incorporación a una economía de algún factor “nuevo” como la conquista de mercados, la migración masiva, el trasplante de tecnología utilizada en otros países, etc.; mientras que el crecimiento sustentable tiene que ver con la repetición “hasta el Día del Juicio Final” de los resultados obtenidos en este período. China a partir de fines de la década de 1970, es el mejor ejemplo moderno de transición. Cuando se toman períodos muy pero muy prolongados (ejemplo: un siglo), para que ni las reactivaciones ni las transiciones afecten los resultados y por consiguiente tenga sentido hablar de “crecimiento sustentable”, el PBI total de cualquier país crece aproximadamente 3% anual.

El PBI real total aumentó 7,6% ea entre 2003 y 2011, pero tal aumento se produjo luego de la recesión verificada a partir de 1999. Consiguiente, la interpretación “crecimiento sustentable o de largo plazo” debería computar la variación verificada entre 2011 y el anterior pico cíclico, observado en 1998. Pues bien, entre 2003 y 2011 el PBI real total aumentó 80%, pero entre 1998 y 2002 había caído 18,4%. Como consecuencia de lo cual entre 1998 y 2011 el PBI real total creció... 3,7% ea (2,5% ea por habitante)¹⁵.

Con los componentes del PBI, como con los componentes del gasto nacional, ocurre exactamente lo mismo. Entre 2003 y 2011 el PBI agropecuario aumentó 3% ea, pero entre 1998 y 2011 subió 2,4% ea; ni qué hablar en industria manufacturera: entre 2003 y 2011 el PBI del sector aumentó 7,5% ea, pero entre 1998 y 2011 subió... ¡3,2% ea! Del lado de la demanda, entre 2003 y 2011 el consumo privado aumentó 7,7% ea y la inversión total creció 15% ea, pero entre 1998 y 2011 subieron 3,4% y 4,8% ea, respectivamente.

De manera que cuando el aumento del PBI real verificado entre 2003 y 2011 se lo considera simultáneamente con la recesión previa, queda claro que lo que pasó a partir de 2003 fue un proceso de reactivación económica. Resulta exclusivamente una coincidencia estadística que durante el período creciéramos “a tasas chinas”, porque mientras las de ellos derivaron de un proceso de transición, las nuestras surgieron de uno de reactivación.

Como el aumento del PBI real verificado entre 2003 y 2011 se debió a una reactivación económica, es por naturaleza irrepitable... aún bajo condiciones ideales, de

¹⁵ Entre 1998 y 2011 el PBI de Brasil creció 3,3% ea, y el de Chile 3,7% ea.

manera que es imposible pensar que entre 2012 y 2015 el PBI crecerá a la tasa a la que aumento entre 2003 y 2011¹⁶.

b. Empleo y desempleo. La información basada en el testimonio de empresarios, dirigentes sindicales y asistentes a las muchísimas conferencias que dicté durante el período, complementaria a la estimación del INDEC, señala que -de manera congruente con la reactivación económica- disminuyó la tasa de desocupación, con aumento de la tasa de actividad o participación, es decir, como consecuencia del aumento en la demanda de trabajo.

Desde 2002 existen los denominados “planes sociales”. El número de beneficiarios equivale a entre 1 y 2 pp de la tasa de desocupación, de manera que no puede explicar el grueso de la caída de la referida tasa. A partir de los últimos años de la década de 2000, otra porción de la caída en la tasa de desocupación se explica por el fortísimo aumento del empleo público, así como por el “ausentismo planificado” realizado por quienes, trabajando en la porción formal de la economía, encuentran más redituable faltar al trabajo parte del tiempo (laborando en la porción informal de la economía), coordinando las ausencias con otros asalariados que están en la misma situación. Lo cual implica que se necesita mayor número de personas ocupadas, para generar la misma cantidad de servicios laborales.

La disminución de la tasa de desocupación sin reducción -probablemente con aumento- de los “impuestos al trabajo”, como se denomina al conjunto de rubros que separan el costo laboral del salario de bolsillo, no invalida el hecho de que -para cada nivel de actividad económica- existe una relación inversa entre costo laboral y nivel de empleo. Como se acaba de decir, el aumento de la actividad económica elevó la demanda de trabajo. La cuestión se plantea cuando la recuperación económica se agota y por consiguiente se pretende aumentar la cantidad demandada de trabajo sin que se reduzca su precio.

c. Inflación. La estimación oficial de las variaciones del total y los componentes de la actividad económica no ofrece reparos profesionales, excepto en el caso de algunos rubros del sector servicios del PBI, si -como parece- la variación en términos reales surge de deflactar la modificación en términos nominales, por un índice de precios que subestima la realidad.

El caso de la tasa de inflación es bien diferente, particularmente en el caso del índice de precios al consumidor (IPC). Como se dijo, según el INDEC entre 2003 y 2011 en promedio los precios al consumidor subieron 8,6% ea. Pero desde diciembre de 2006 tal estimación está viciada. Un equipo liderado por Graciela Bevacqua¹⁷, con ayuda de un conjunto de estudiantes de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, estima el “verdadero” IPC¹⁸.

¹⁶ Por eso en de Pablo (2005a) mostré que, en resultados económicos, Néstor Kirchner se parece a... Illia. El golpe militar de 1966 le impidió al presidente Arturo Illia tener que enfrentar el hecho de que su estrategia económica inicial se había agotado. Afortunadamente ahora nadie espera algo parecido.

¹⁷ Bevacqua era la funcionaria del INDEC a cargo del IPC. Dejó de serlo a comienzos de 2007, por negarse a “dibujar” las estimaciones.

¹⁸ El gobierno presidido por Néstor Kirchner, en este caso con la ayuda operativa del secretario de comercio Guillermo Moreno, logró un milagro: unir a los economistas. En efecto, pocos días después de implementada la intervención del organismo y conocidos los primeros dibujos, Alfredo Canavese, Juan José Llach y Guillermo Rozenwurcel redactaron una sobria pero firme manifestación de rechazo, titulada

Pues bien, entre diciembre de 2006 y junio de 2012 –última estimación disponible en el momento en que redacté esta porción del trabajo-, mientras según el INDEC los precios al consumidor aumentaron 60%, según Bevacqua se triplicaron, por lo cual la brecha entre ambas estimaciones llegó a 91%. “Bien medida”, a partir de 2007, sólo en 2009 la tasa de inflación se ubicó por debajo de 20% anual. Lo cual implica que la recuperación del nivel de actividad se realizó en condiciones de tasa de inflación significativa y creciente.

d. Balanza comercial. ¿Cuál fue el efecto de la mejora de los términos del intercambio, sobre el balance comercial? Para responder esta pregunta, los valores de las exportaciones e importaciones de mercaderías, expresados en dólares corrientes, deben ser deflactados por la variación de los respectivos precios de exportación e importación, verificados a partir de 2003.

El resultado es significativo. Realizando la operación descrita o, lo que es lo mismo, valuando los volúmenes exportados e importados en 2011 a los precios de 2003, el superávit comercial de u\$s 10.013 M. se transforma en un déficit de u\$s 6.819 M.

. . .

¿Cómo hay que reescribir la versión Kirchner referida al período 2003-2011, a la luz de las anteriores consideraciones profesionales?

Para el oficialismo hubo fuerte crecimiento del PBI real y significativa caída de la desocupación, sin cuello de botella externo ni aumento de la tasa de inflación; por haberse aplicado un nuevo modelo de país, alejado del Consenso de Washington y del Fondo Monetario Internacional. Mientras que para un profesional lo que ocurrió fue que, aprovechando la recesión anterior, las inversiones realizadas durante la década de 1990 -particularmente en infraestructura- y la notable mejora de los términos del intercambio, se aplicaron políticas monetaria y fiscal expansivas, se consumieron stocks y se destrozaron algunos mercados¹⁹.

La relación con el Fondo Monetario Internacional merece un párrafo aparte. Metámonos en los pantalones (o las polleras) de cualquier integrante de la misión del Fondo, que tuvo la “mala suerte” de ser incluido en el grupo que tuvo que negociar un acuerdo con el gobierno argentino, digamos, en 2004. Conocía la historia de la relación entre las autoridades locales y las del organismo (donde el enfoque profesional acusa al FMI de haber sido blando durante la década de 1990, no duro como sostiene el enfoque politizado), además de lo cual se encontró con un discurso que privilegiaba la heterodoxia, las políticas monetarias y fiscales expansivas, etc., junto a un enfoque nada

Cuidemos al INDEC. La cual fue firmada por 405 economistas, muchos de los cuales en condiciones normales no nos dábamos ni la hora. Quienes no la firmaron, salvo que fueran funcionarios públicos y por consiguiente no tenían la libertad de hacerlo, quedaron sospechados de connivencia con el gobierno... o integrantes del sector privado que no se podían dar el lujo de pelearse con las autoridades.

¹⁹ Agregando que el “Consenso de Washington” (los documentos de la referida reunión aparecen en Williamson, 1990) no inspiró las políticas puestas en práctica durante la década de 1990 (las habrá racionalizado, que no es lo mismo).

amigable referido a la institución que le paga el sueldo. ¿Por qué habría que acompañar el programa? Si sale todo bien, ni siquiera será promovido; mientras que si algo sale mal será despedido... o enviado a la biblioteca (típica situación de toma de decisiones bajo incertidumbre, iluminada por el esquema “error tipo I, error tipo II”). Nótese que el argumento no se ubica en el plano ideológico sino en el burocrático²⁰. En este contexto se entiende que Roberto Lavagna, quien entonces tenía una responsabilidad ejecutiva, eligiera jugarse por una vía difícilmente aceptable por parte del FMI.

4. POLITICA ECONOMICA Y TOMA DE DECISIONES, 2012-2015

Esta última sección del trabajo sintetiza la situación económica existente a mediados de 2012, reseña el estilo y el contenido con el cual el gobierno nacional se ocupa de los aspectos económicos de la realidad, para finalizar planteando la forma en que deben adoptarse de aquí en más las decisiones individuales.

4.1 Realidad, a mediados de 2012

El PBI total, y particularmente la producción industrial, entraron en recesión desde fines de 2011. Tal como era de esperar, esto se aprecia más en el caso de los bienes durables que en de los no durables. La reducción de la demanda no impacta con igual intensidad en cada uno de los oferentes, porque algunos de ellos se retiran del mercado por completo, dejándoles al resto la menguada demanda. Congruente con esto, en el plano laboral desaparecieron las horas extras, se adelantan vacaciones, aumentan las suspensiones y, por último, también sube el número de despidos.

En los últimos 12 meses la tasa de inflación “bien medida” se ubicó en 24%. Las expectativas apuntan a un aumento de la tasa de inflación, por mayor ritmo de emisión monetaria, atraso del poder adquisitivo interno del tipo de cambio oficial e imposibilidad de mantener permanentemente desactualizadas las tarifas de las empresas privatizadas y concesionadas durante la década de 1990.

La recaudación impositiva, aduanera y previsional, que hasta fines de 2011 aumentaba 35% interanual, subió 29% durante los primeros meses de 2012, pero sólo 20% entre mayo y junio de 2011 y los respectivos meses de 2012. Al tiempo que el gasto público continuó subiendo 32%. A pesar de que durante entre el primer semestre de 2011 e igual período de 2012 el aporte del Banco Central al Tesoro nacional aumentó 76%, el Estado Nacional no pudo mantener el ritmo de financiación de las obras públicas y las transferencias a las provincias.

²⁰ Luego de 20 años de trabajo en el FMI, Robert Doyle renunció avergonzado, al comprobar que la burocracia de la institución complicaba muchísimo el proceso decisorio.

En los 12 meses que terminan en junio, los agregados monetarios aumentaron alrededor de 30%. A partir de entonces el aumento de la base monetaria fue superior aún, debido principalmente a la necesidad de financiar al sector público.

Por último, en el plano externo, los términos del intercambio dejaron de mejorar y comenzaron a deteriorarse, al tiempo que la negativa del gobierno a adecuar el precio del dólar a la demanda de divisas, creó un segmento “azul” del mercado de cambios, con brecha creciente con respecto al precio del dólar en el segmento oficial de dicho mercado (sólo utilizado por la exportación de mercaderías y las importaciones que logran ser aprobadas a través del sistema de Declaraciones Juradas Anticipadas de Importación).

En una palabra, la agenda de trabajo que enfrenta quien en Argentina 2012 tiene a su cargo la porción de las políticas públicas relacionadas con la economía, es nutrida y complicada. La reactivación se detuvo por completo, la tasa de inflación es importante y creciente, la situación fiscal es muy comprometida, el financiamiento fiscal se basa principalmente en la emisión monetaria, se agotan los stocks que se pueden manotear y la mejora de los términos del intercambio se transformó en deterioro (transitoriamente podrían volver a mejorar, como consecuencia de la sequía que padece Estados Unidos, que aumentó el precio internacional de la soja).

Todo esto se origina básicamente en causas internas, es decir, surge de la propia dinámica de la política económica puesta en práctica en los últimos años, y tiene poco que ver con la situación internacional; porque la economía mundial no se está desplomando y el precio de la soja sigue aumentando.

4.2 Accionar público, a mediados de 2012

A los efectos prácticos, el actual gobierno comenzó su gestión el 25 de mayo de 2003. Con un estilo decisorio muy nítido, que inmediatamente los analistas denominaron “estilo K”, consistente en adoptar decisiones sin explicar los motivos, duplicar la apuesta frente a las críticas, y sentarse a esperar que el adversario-enemigo no tenga más remedio que rendirse (había sido aplicado anteriormente en la municipalidad de Río Gallegos y en la provincia de Santa Cruz).

La resolución del ministerio de economía 125, dictada el 10 de marzo de 2008, le hizo “perder el invicto” al estilo K. La disposición, que introducía retenciones móviles a la exportación de soja, en función del precio internacional, encontró fuerte resistencia en el sector agropecuario (la Mesa de enlace unió a las 4 entidades del sector, que en condiciones normales ni se hubieran hablado entre sí). El 24 de abril renunció el ministro de economía Martín LoustEAU, la resolución fue transformada en un proyecto de ley, el cual no pudo ser aprobado porque el 17 de julio el vicepresidente Julio Cobos votó “no positivo”, a raíz del empate que se había producido en la Cámara de Senadores²¹.

²¹ El episodio constituye buen material de clase, para mostrar cómo una decisión que podría haberse revertido de inmediato, ante la insistencia generó una crisis política de significación.

También son congruentes con el estilo K la intervención al mercado de carne vacuna, que en nomenclatura de Lucio Graciano Reca convirtió al ciclo ganadero en un ciclón; el virtual congelamiento de las tarifas de las empresas privatizadas o concesionadas durante la década de 1990 (por lo cual, en 2011, el Estado Nacional gastó en subsidios a la energía y el transporte, más de la mitad de lo que gastó en seguridad social, en un país poblado por 40 millones de habitantes, más de 7 millones de los cuales cobran jubilación o pensión); la falta de ajuste por inflación de las amortizaciones, junto al lento ajuste por inflación de las deducciones del trabajo personal, a efectos del pago del impuesto a los ingresos; las Declaraciones Juradas Anticipadas de Importación, así como el conjunto de medidas adoptadas como consecuencia del atraso cambiario, bautizadas como “cepo cambiario”. En el plano del manoteo de stocks cabe apuntar la estatización de los fondos de las Administradoras de Fondos de Jubilados y Pensionados, y las acciones de YPF que estaban en manos de Repsol.

Debido al notable grado de discrecionalidad de la política económica, así como los argentinos nos sentimos dueños de nuestros autos (si no nos los roban) y de nuestras viviendas (si no nos las ocupan), ninguno se siente propietario de una industria, un campo o un comercio (muchos funcionarios actúan como si pensarán que los propietarios deberían agradecerles, que no les hubieran expropiados los bienes... todavía).

. . .

¿Cómo reacciona una población sensibilizada como la de Argentina (sensibilizada por su propia experiencia pasada, no por la acción destituyente de los economistas que no forman parte del oficialismo), frente a esta forma de encarar el accionar público? De inmediato respondo este interrogante en el plano coyuntural, más adelante en el estructural.

Para la perspectiva coyuntural resulta relevante prestarle atención a un par de ideas. A propósito de una de ellas de Pablo (1983, ampliado en 1988) describe 3 tipos ideales de "modelos" útiles para imaginar el escenario macroeconómico relevante para la toma de decisiones: 1) el modelo Fin del Mundo; 2) el modelo Diluvio Universal o Arca de Noé, y 3) el sistema. Aquí y ahora corresponde concentrarnos en el segundo de ellos²².

Lo que caracteriza al modelo Fin del Mundo es su carácter terminal. La diferencia esencial que existe con el modelo Diluvio Universal, es que si bien ambos descuentan una profunda discontinuidad, mientras aquel ilumina el análisis de situaciones permanentes e ineludibles, el modelo Diluvio Universal lo hace sobre situaciones transitorias y (al menos parcialmente) eludibles.

²² El escenario Fin del Mundo es poco relevante para el análisis macroeconómico, pero puede ser importante para el análisis microeconómico (algunas empresas desaparecen) y también para el geográfico (explica las decisiones de gasto de quien, luego de pasar todos los controles aduaneros de un país donde existe una alta tasa de inflación, está por abordar un avión para regresar al suyo y encuentra en sus bolsillos moneda del país que está a punto de abandonar).

En el plano macroeconómico la situación más frecuente que ilumina el modelo Diluvio Universal es aquella en la cual el equipo económico implementa una política económica que, aunque exitosa en el corto plazo, resulta inviable en el largo... y no parece fácil la corrección del rumbo; y como tarde o temprano esto es conocido por la población, ésta comienza a esperar que "algo" vaya a ocurrir en el futuro, por lo que pregunta cómo será el próximo Diluvio, cuándo ocurrirá y qué se podría hacer para mitigar sus efectos sobre cada uno de nosotros.

La expectativa del Diluvio aumenta el precio relativo de las entradas válidas al Arca de Noé, con respecto al resto de los precios. Los bienes que aspiran a convertirse en entradas válidas para el Arca de Noé varían según el tiempo y el lugar, aunque en Argentina los rectángulos de papel de color verde, escritos en inglés y emitidos por el Sistema de la Reserva Federal, figuran entre los favoritos. Por eso en el "camino de ida" aumenta el poder adquisitivo interno del dólar, y cuando para de llover ocurre lo contrario.

Digresión 1. Que la población de un país esté anticipando un futuro Diluvio, no implica necesariamente que saque entradas al Arca de Noé ya mismo. Sea porque determinadas unidades económicas, que anticipan el Diluvio, pueden usufructuar transitoriamente del hecho de que otras unidades económicas todavía no lo esperan, así como aprovechar las oportunidades que crean las autoridades para reprimir o postergar el Diluvio, lo cierto es que con frecuencia a la unidad económica que está genuinamente esperando un Diluvio en algún momento del futuro, le conviene retrasar el momento de la compra de las entradas al Arca, corriendo obviamente el riesgo de no conseguirlas, o tener que pagar por ellas mayor precio, en el nombre de que -transitoriamente- hay mejores oportunidades que dichas entradas.

Digresión 2. En períodos en los cuales el modelo Diluvio Universal resulta relevante, el PBI total y la ocupación disminuyen, pero esto no quiere decir que algunas unidades no mejoren su posición (¿no es un terremoto una bendición para el fabricante de vidrios?). Escudé (2006) analizó esta cuestión desde la perspectiva conspirativa, sugiriendo que quienes se benefician con un Diluvio lo provocan. Porque me rindo ante los hechos acepto las conspiraciones, pero rechazo sistemáticamente las explicaciones conspirativas, porque generalmente implican pereza intelectual por averiguar qué fue lo que realmente ocurrió. Sin dejar de reconocer que, dado que los argentinos en general, y los porteños en particular, se aguantan cualquier cosa menos pasar por ingenuos, las explicaciones conspirativas resultan muy pero muy atractivas.

Pues bien, a mediados de 2012 la señal que recibe la población es que –producto de los hechos, junto a la ausencia de alguien (dentro del Poder Ejecutivo Nacional) que se haga cargo de los aspectos económicos de la decisión pública- la economía se encamina a un nuevo Diluvio Universal, y por ello se contrae el nivel de actividad económica, aumenta la brecha entre el dólar paralelo y el oficial, etc.

La otra idea, planteada en de Pablo (1991), sugiere que el PBI real de Argentina crece menos que el de los otros países, por la frecuencia con la cual los habitantes en general, y los empresarios y los ejecutivos en particular, están tan ocupados que no les queda tiempo para trabajar. Esto no es un juego de palabras. Un empresario trabaja cuando piensa en los posibles consumidores del producto que fabrica, en sus

competidores, en sus proveedores, en sus empleados y obreros, en el cambio tecnológico y el de los gustos relacionados con su negocio; mientras que está ocupado cuando piensa qué se le va a ocurrir al ministro de economía en los próximos minutos, y cómo puede sacar provecho de quien no cuentan con dicha información; cuándo es la próxima reunión de la cámara de productores, preparatoria de un nuevo encuentro con las autoridades, para explicarles por qué su producto es "distinto" y, consecuentemente, tiene que ser protegido; cuando asiste a reuniones de expertos, que despliegan delante suyo un amplísimo abanico de escenarios, para su eventual posicionamiento empresario. Y asigna su tiempo según la rentabilidad esperada de trabajar o estar ocupado²³.

Pues bien, el estilo K induce a estar ocupado, más que a trabajar. Increíble cantidad de energía empresaria se dedica hoy a interactuar con los funcionarios de turno, en busca de alguna ventaja o al menos para evitar las dificultades propias que pueden derivar de haber hecho enojar al soberano.

4.2 ¿Cómo tomar decisiones?

Llegamos al final del camino. ¿Cómo tomar decisiones, de aquí hasta la finalización de la presidencia a cargo de Cristina Fernández de Kirchner?

En base a las consideraciones anteriores, la respuesta es clara: en el corto plazo, descontando un futuro Diluvio Universal; y hasta 2015, si se produce algún cambio que apunte a corregir los desequilibrios, conjeturando cómo hace un gobierno para recuperar la credibilidad perdida. Analicemos cada una de estas cuestiones por separado.

Hasta el momento de escribirse estas líneas (fines de julio de 2012), no hay ninguna señal de que el Poder Ejecutivo piense en corregir los desequilibrios creados por la propia política económica. Específicamente, nadie espera mayor control monetario y fiscal, sinceramiento cambiario y tarifario, menor discrecionalidad en las medidas adoptadas, mayor prudencia en las declaraciones de los funcionarios, etc.

Consiguientemente, las decisiones individuales de corto plazo se adoptan descontando un próximo Diluvio Universal (próximo no quiere decir inmediato. Es imposible pronosticar cómo y cuándo, pero la tendencia es clara, y hoy el Diluvio sólo puede ser evitado por mejoras exógenas).

En algún momento, producto de las circunstancias, las autoridades "algo" tendrán que hacer. Las circunstancias aluden, por ejemplo, a la inflación, la recesión, la pérdida de horas extras, suspensiones y disminución de puestos de trabajo, el atraso en los pagos salariales, etc.

Ese "algo" puede consistir en "profundizar el modelo", en cuyo caso aumentarán las expectativas del próximo Diluvio, o -independientemente de lo que las autoridades dijeron e hicieron a partir de 2003-, corregir los desequilibrios. Cuando se opte por esta

²³ Guissarri (1988) lo planteó nítidamente al aludir a "las rentas del crecimiento y las del estancamiento".

alternativa se planteará la cuestión de la (falta de) credibilidad, pero no en sentido coyuntural sino estructural.

Aquí es donde las citadas reflexiones de Calvo y Liviatan resultan relevantes. ¿Qué tiene que hacer el actual gobierno, para recuperar la credibilidad delante de la población; estará dispuesto a sostener la reversión de políticas, privilegiando los hechos actuales frente a sus dichos y decisiones anteriores, arriesgando pagar costos aunque no le crean?

Insisto: la población estos interrogantes todavía no se los planteó, porque continuamos en "camino de ida". Se los planteará cuando avizore cambios.

En aquel entonces, error tipo I, error tipo II continuará adoptando decisiones sobre la base de la falta de credibilidad, tratando las modificaciones de la política económica que operen en su favor, como regalos y no como señales que induzcan una modificación en la toma de decisiones individual. Así hasta 2015.

Akerlof, G. A. (1970): "The market for `lemons': qualitative uncertainty and the market mechanism", Quarterly journal of economics, 84, 3, agosto.

Backus, D. y Griffill, J. (1985): "Rational expectations and policy credibility following a change in regime", Review of economic studies, 52, 2, abril.

Backus, D. y Driffill, J. (1985a): "Inflation and reputation", American economic review, 75, 3, junio.

Barro, R. J. y Gordon, D. B. (1983): "A positive theory of monetary policy in a natural rate model", Journal of political economy, 91, 4, agosto.

Calvo, G. A. (1986): "Incredible reforms", VI reunión latinoamericana de la Sociedad Econometrica, Córdoba, Argentina. Reproducido en Calvo, G. A.; Findlay, F.; Kouri, P. y Braga de Macedo, J.: Debt, stabilization and development. Essay in honor of Carlos Díaz Alejandro, Basil blakwell, 1989.

Calvo, G. A. (1987): "On the costs of temporary policy", Journal of development economics, 27. 1-2, octubre.

Calvo, G. A. (1988): "Costly trade liberalization", International monetary fund staff papers, 35, 3, setiembre.

Canzoneri, M. B. (1985): "Monetary policy games and the role of private information", American economic review, 75, 5, diciembre.

Cukierman, A. (1986): "Central bank behavior and credibility: some recent theoretical developments", Federal reserve bank of St. Louis, 68, 5, mayo.

de Pablo, J. C. (1983): "¿Fin del Mundo, Diluvio o sistema?", Mercado, 3 de marzo. Ampliado en Asociación Argentina de Economía Política, La Plata, noviembre de 1988. Reproducido en: Escritos seleccionados 1981-88, Macchi, 1989.

de Pablo, J. C. (1989): "On the political economy of economic reforms", The world bank, mimeo, enero.

de Pablo, J. C. (1991): "Una explicación, algo exagerada, del estancamiento económico argentino", Alta gerencia, 1, 3, diciembre.

de Pablo, J. C. (2002) "Economía con desconfianza infinita", Contexto, 6 de agosto, Documentos de trabajo CEMA, 223, agosto de 2002, y Anales, Asociación Argentina de Economía Política, noviembre de 2002.

de Pablo, J. C. (2005): La economía argentina durante la segunda mitad del siglo XX, La Ley.

de Pablo, J. C. (2005a): "En resultados económicos Kirchner se parece a... Illia", Contexto, 825, 31 de mayo.

de Pablo, J. C. (2009): "La economía argentina 2003-2008 vista desde 2009 y desde... 2029", Contexto, 4 de agosto.

de Pablo, J. C. (2012): "Qué, cuánto y a quién, nos conviene exportar e importar?", publicado en Contexto, 6 de agosto. Presentado en la Reunión anual, Asociación Argentina de Economía Política, noviembre.

de Pablo, J. C. y Broda, M. A. M. (1989): "Política económica en países increíbles", IX Encuentro Latinoamericano de la Sociedad Econométrica, Santiago de Chile, agosto.

Díaz Alejandro, C. F. (1981): "Southern cone stabilization plans", en: Cline, W. R. y Weintrub, S., eds.: Economic stabilization in developing countries, The brookings institution.

Di Tata, J. C. (1983): "Brechas de credibilidad y desequilibrios persistentes: algunos casos interesantes", CEMyB, Serie de estudios técnicos, 54, marzo.

Dornbusch, R. W. (1988): "Notes on credibility and stabilization", National bureau of economic research working paper 2790, diciembre.

Escudé, C. (2006): Festival de licuaciones: causas y consecuencias de la pobreza en la Argentina, Lumiere.

Guissarri, A. (1988): "De las rentas del crecimiento y de las rentas del estancamiento", Asociación argentina de economía política, noviembre.

- Hurwicz, L. (1972): "On informationally decentralized systems", en Mc Guire, C. B. y Radner, R. (eds.): Decision and organization: a volume in honor of Jacob Marschak, North-holland.
- Keynes, J. M. (1936): The general theory of employment, interest and money, Harcourt, brace and world.
- Kreps, D. M. y Wilson, R. (1982): "Reputation and imperfect information", Journal of economic theory, 27.
- Kydland, F. E. y Prescott, E. C. (1977): "Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans", Journal of political economy, 85, 3, mayo.
- Lucas, R. E. (1973): "Some international comparisons on output-inflation tradeoffs", American Economic Review, 63, 3, junio.
- Lucas, R. E. (1981): Studies in business-cycle theory, The MIT press.
- Machinea, J. L. (1983): "The use of the exchange rate as an antiinflationary instrument in a stabilization-liberalization attempt: the southern cone experience", Tesis doctoral, Universidad de Minnesota, marzo.
- Mallon, R. D. y Sourrouille, J. V. (1973): La política económica en una sociedad conflictiva: el caso argentino, Amorrortu.
- Muth, J. F. (1961): "Rational expectations and the theory of price movements", Econometrica, 29, 3, julio.
- Olivera, J. H. G. (1960): "La teoría no monetaria de la inflación", Trimestre económico, 27, 108, octubre-diciembre.
- Olivera, J. H. G. (1968): "La posición monetaria neta", Económica, 14, 1-2, enero-agosto.
- Papageorgiou, D.; Michaely, M. y Choksi, M., eds. (1991): Liberalizing foreign trade, Basil Blackwell.
- Rodrik, D. (1989): "Promises, promises: credible policy reform via signalling", Economic journal, 99, 397, setiembre.
- Sargent, T. J. (1983): "The end of four big inflations", en: Hall, R. E., ed.: Inflation, University of Chicago press. Este ensayo fue escrito originalmente en 1980.
- Vickers, J. (1986): "Signalling in a model of monetary policy with incomplete information", Oxford economic papers, 38, 3.
- Williamson, J., ed. (1990): Latin American adjustment: how much has happened?, Institute for international economics.

CUADRO 57-1

NIVELES DE (FALTA DE) CREDIBILIDAD

Esce- nario	País	Presidente o régimen	Ministro	Implicancias	Ejemplos en Argentina
1	Creible	Creible	Creible	Efecto pleno de los anuncios.	Krieger Vasena, 1967-69 Martinez de Hoz, 1976-79 Cavallo, 1991-1996
2	Creible	Creible	Increible	Actitud temporaria de "ver y esperar" por parte del sector privado, esperando el cambio de ministro.	Grinspun, 1984 Roig-Rapanelli, 1989
3	Creible	Increible	Creible	Actitud más seria de "esperar y ver" en el sector privado, esperando un cambio de régimen. La credibilidad del ministro normalmente no alcanza para evitar las dificultades macroeconómicas de corto plazo.	Isabel Peron y Cafiero, 1975; De la Rúa y Cavallo, 2001
4	Creible	Increible	Increible	El sector privado espera un "Diluvio Universal", por lo cual la principal actividad consiste en comprar entradas para el Arca de Noé.	Isabel Peron y Bonanni, 1975
-	-	-	-	-	-
5	Increible	Creible	Creible	La falta de credibilidad "en el país", es decir, en sus instituciones, puede ser interpretada en términos absolutos (cuando se miga a otro país), o en términos relativos (cuando se vive y trabaja en un país, pero se ahorra en otro). La falta de credibilidad "en el país" acorta el horizonte de la toma de decisiones, reduce significativamente las inversiones productivas, y genera actitudes que buscan endogeneizar la política económica a expensas de la población en general.	
6	Increible	Creible	Increible		
7	Increible	Increible	Creible		
8	Increible	Increible	Increible		

Fuente: adaptado de de Pablo (1989)