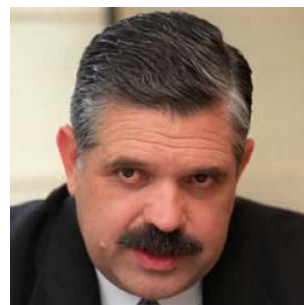


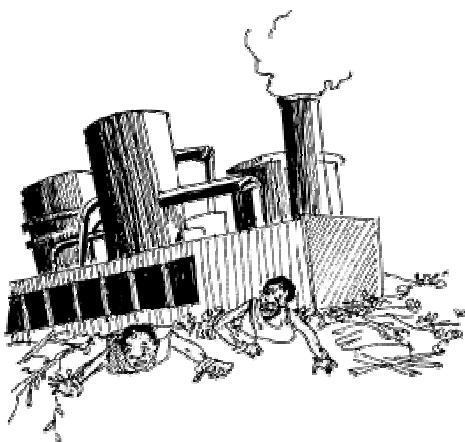
## La mayor amenaza a la recuperación económica mundial

Por Ricardo López Murphy



Como es conocido, la política monetaria al tener una moneda común, ha dejado de ser un instrumento de cada país, y en consecuencia, la gestión de la política fiscal y los mecanismos regulatorios tienen que tener en cuenta que no va a ser el tipo de cambio el que va a realizar la corrección ante la eventualidad de desequilibrios, sea debido a la inconsistencia de políticas o a un shock de naturaleza externa que altere las condiciones económicas que enfrenta cada uno de los países.

Cuando no existe moneda propia o es inmodificable la paridad, la corrección de los desequilibrios tiene que acomodarse por la política fiscal y la flexibilidad de los mercados de bienes y servicios. Si no existe esa flexibilidad, sea producto de no haber ahorrado en los momentos de auge para poder amortiguar los momentos de receso, como no tener una capacidad de acomodar el ciclo económico en las políticas de ingreso, la adaptación de los desequilibrios se verifica no por precios sino por cantidades.



Así ocurrió en nuestro país hacia comienzos de este siglo. La severa acumulación de deuda por los desfasajes fiscales de los 90 y el shock externo, forzaron un fuerte ajuste en cantidades.

El problema que enfrentan los países del sur de Europa es muy parecido al que tenía Argentina en esa época. Hay tres temas centrales. En primer término, cómo corregir este desequilibrio. En segundo lugar, cómo financiar, si existe un desequilibrio preexistente, su adaptación en el tiempo. Por último, cómo darle flexibilidad al sistema de manera que las correcciones no ocurran en cantidades y en sub ocupación de recursos, sino que sea de corrección de precios relativos.

¿Qué pasa cuando los hechos ya ocurrieron? Por ejemplo, como le pasó a la Argentina en el 2000, y como le pasa actualmente a Grecia y en menor medida a España y Portugal. Cuando se ha acumulado una enorme deuda fiscal, ¿qué hacer con eso?

Existe un gran debate en la Comunidad Europea centrado en si se va a tener confianza para dar tiempo para que las políticas rectoras cumplan su rol, si va haber financiamiento para que ese proceso no se haga en el momento más recesivo sino que se haga en el momento de la recuperación, y como prevenir para que este episodio no vuelva a ocurrir.

En una economía como la nuestra, los mecanismos tenían que ver con la arquitectura financiera mundial, en este caso el único organismo con capacidad de hacer préstamos no mercantiles es el Fondo Monetario Internacional, y a este se recurriría inevitablemente para financiar ese desequilibrio, para abaratar la carga de intereses, y para mejorar la previsibilidad y la sustentabilidad del proceso de corrección.

La segunda cuestión, es que la magnitud de los recursos. En el programa del año 2000, la magnitud de apoyo financiero a nuestro país fue insuficiente para facilitar esa corrección en un tiempo prolongado. Este tema es crucial en los países del sur de Europa, porque los desequilibrios a corregir son muchísimo más complicados que en el caso de Argentina.



Se podría decir que la corrección planeada en Grecia es aproximadamente 16 veces en término del producto, la corrección propuesta por nuestro equipo económico en marzo del 2001, que era 0,6% del producto. Y alrededor de 5 veces la corrección estructural que era de 2 puntos del producto. Para resumir, en Grecia hubo una reducción de 10 puntos del producto en gastos primarios.

En general, **la clave de este proceso es hacer sostenible la deuda**. Por ello, no es tan importante y ese es el error de las políticas que se están proponiendo, concentrar las correcciones en el corto plazo.

**En el corto plazo hay que financiar el proceso para no agravar la recesión**. La clave es que la consolidación sea muy significativa en el largo plazo, y eso tiene que ver con los regímenes de previsión, de salud y de responsabilidad del gasto primario que han asumido los estados, respecto a lo que es viable financieramente, y respecto a lo que sus países vecinos han hecho.

La clave es que **el riesgo en estos casos es el contagio**. Una crisis en estos países va a tener un impacto muy serio en el sistema financiero, y como aprendimos con el caso de Lehman Brothers, una vez que esto empieza es difícil detenerlo.

Por lo tanto, es deseable que exista la coordinación, la decisión y la voluntad de evitar que la crisis de confianza alcance una dimensión que obligue a correcciones de una magnitud no pensadas anteriormente.

En el caso de nuestro país, desgraciadamente no se pudo obtener ni el respaldo de la opinión pública ni el de la coalición de gobierno de aquél entonces, ni tampoco el financiamiento necesario, y la salida traumática, como sería para estos países salir del euro, a la Argentina le generó un costo inmenso, en términos que no ha podido finalizar, en las condiciones excepcionalmente favorables del mundo, los contenciosos jurídicos que vienen de los años 90. Este impacto y la resolución de la crisis europea, va a ser muy ilustrativo sobre la alternativa que nosotros seguimos y los costos que eso nos impuso.

Julio de 2010.