

Ganadores y perdedores de la crisis argentina

Guillermo de la Dehesa

SÍNTESIS

MATERIAL ORIGINAL DE FOREIGN AFFAIRS EN ESPAÑOL . *Volumen 2 Número 2*

GUILLERMO DE LA DEHESA es presidente del Center for Economic Policy Research (CEPR).

Ganadores y perdedores de la crisis argentina

Guillermo de la Dehesa

(Ñ)

Antes de abocarme al análisis de quiénes ganan y quiénes pierden con la crisis argentina, conviene hacer dos comentarios previos. El primero es que con la devaluación del peso, que ya es muy superior a 60% y será probablemente mayor cuando la flotación libre finalmente llegue (es decir, cuando ya no haya control del tipo de cambio y se libere el “corralito”), todos los argentinos son, en principio, perdedores, ya que el poder adquisitivo de sus salarios o rentas en pesos hoy es mucho menor que antes de la devaluación. Todos son ahora más pobres, porque una devaluación implica la reducción del salario y otros costos reales para la economía que devalúa su moneda con el fin de volverse más competitiva.

El segundo es que, al ser la primera vez en la historia que una economía con dos monedas de curso legal (el peso y el dólar) devalúa, la devaluación tiene un efecto de redistribución de la renta entre los mismos argentinos, pues en principio, quienes ahorraron en dólares son ahora más ricos que los que ahorraron en pesos, y los que se endeudaron en dólares son más pobres que quienes se endeudaron en pesos.

Sin embargo, para tener una visión más completa hay que considerar el efecto no sólo de la devaluación, sino también de un conjunto de elementos diversos: la total

conversión a pesos de todos los dólares en circulación; la suspensión de pagos de la deuda [externa](#); la [inversión](#) forzada, anterior a la devaluación, de los recursos de los fondos de pensiones en deuda pública; su posterior canje “obligado” por nueva deuda y, finalmente, el “corralito” (es decir, el bloqueo de los depósitos bancarios o la limitación de su disponibilidad). Para ello es conveniente empezar el análisis por las familias argentinas y luego pasar a empresas y bancos.

FAMILIAS PRECAVIDAS

Las familias que han salido relativamente más beneficiadas son las que no confiaron ni en su propio país ni en sus políticos, es decir, las que ahorraron en dólares y los invirtieron fuera del país o los escondieron en un “caletín” y los mantienen en efectivo, listos para sacarlos del país o cambiarlos por pesos cuando la devaluación se profundice (algo que ocurrirá necesariamente). Muchas de estas familias que creyeron, cuando en 1991 entró en vigor la Ley de Convertibilidad, que había quedado atrás la negra y larga historia argentina teñida de populismo y de hiperinflación, decidieron invertir en el país. Luego, a medida que la apreciación del dólar y la devaluación de la moneda brasileña imponían una fuerte tenaza competitiva que [profundizaba](#) la recesión argentina y hacía cada vez más difícil hacer frente al pago de la elevada deuda externa, empezaron a perder confianza en la economía. A lo largo de 2001, hubo importantes retiradas de depósitos que se multiplicaron exponencialmente a partir del día en que el Fondo Monetario Internacional anunció, a finales de Noviembre, que no iba a desembolsar el tramo de Diciembre del paquete de ayuda acordada. Para evitar la quiebra del sistema bancario, el gobierno del presidente Fernando de la Rúa se vió obligado a introducir el “corralito” bancario, que impedía a cada depositante retirar más de 250 pesos (250 dólares) por semana.

También salieron relativamente beneficiadas las familias que tenían deudas en pesos y, más todavía, las que habían contraído préstamos en dólares dentro del país ya que, finalmente, su deuda pasó a pesos a un tipo de cambio muy favorable: un peso por cada dólar y las tasas de interés en dólares eran más bajas. La renta de estas familias “ganadoras”, en su gran mayoría, es alta o media alta.

FAMILIAS VENIDAS A MENOS

Las familias relativamente más perjudicadas son: 1) las que tenían sus ahorros invertidos en fondos de pensiones; 2) las que cobraban su salario a través de cuentas bancarias, y 3) las que habían depositado sus ahorros en bancos residentes en el país, ya fuera en dólares o pesos.

En el primer caso, se ven afectadas por la suspensión de pagos y su correspondiente quita, que es muy probable que supere 50%. En los tres casos se ven afectadas por el “corralito”, que les impide disponer de sus ahorros y las deja en la incertidumbre respecto de cuándo y cómo los van a recuperar. Se ha intentado compensar a las familias cuyos depósitos estaban en dólares, mediante una pesificación más favorable, de 1.4 pesos por cada dólar; de todos modos, este tipo de cambio no es tan favorable como el del mercado libre, donde el dólar supera, al momento de escribir este análisis, los tres pesos. Estas familias son, en su gran mayoría, de renta media o media baja.

LAS FAMILIAS REALMENTE PERDEDORAS

Sin embargo, las familias que realmente han salido perdiendo más son las que estaban empleadas como asalariados en el sector privado y que con la recesión han visto caer sus salarios en términos absolutos o, peor aún, han perdido su empleo y se encuentran sin ningún tipo de subsidio de desempleo o renta mínima compensatoria, convirtiéndose en familias depauperadas forzadas a vivir de la limosna o de algún trabajo informal y precario muy mal pagado. La situación de estas familias será todavía peor este año, ya que la recesión va a ser mayor y la inflación más elevada, por lo que habrá aún más despidos en las empresas, que van a quebrar o que tendrán que reducir sus costos para hacer frente a sus deudas externas en dólares, que en pesos se han triplicado. Mientras tanto, quienes estaban empleados en el sector público han podido mantener su empleo, aunque con un salario más bajo en términos absolutos que un año atrás.

Ésta es una de las paradojas de la crisis Argentina: mientras el sector privado ha tenido que ajustarse a la pérdida de competitividad derivada de la “convertibilidad”, reduciendo costos mediante el recorte de salarios además del despido de trabajadores para recuperar la capacidad de competir, el sector público, especialmente el provincial, siguió aumentando el gasto no primario (debido al aumento de la carga de intereses), el número de empleados (en parte para compensar su caída en el sector privado) y, sobre todo, su endeudamiento a costa de los contribuyentes, que son los que en última instancia tendrán que hacer frente al pago de la deuda, y que han reaccionado eludiendo

total o parcialmente el pago de sus impuestos, no sólo por la recesión sino también como un modo de castigar el exceso de gasto público.

LAS EMPRESAS PERDEDORAS

Las empresas que más salen perdiendo son los bancos, que de no ser por la introducción del “corralito”, que hasta la fecha sigue vigente, podrían estar quebrados. No todos contaban con los dólares (ni ahora con los pesos) necesarios para hacer frente a las retiradas de depósitos por parte de los ahorradores.

La devaluación y la consiguiente pesificación de activos y pasivos a distinto tipo de cambio ha introducido, además, un desajuste en sus balances **financieros** que tendrá que compensarse de alguna manera que aún no está del todo clara, aunque se espera que sea mediante bonos. Para compensar las pérdidas en pesos a raíz del desajuste, lo lógico sería que se tratara de bonos del Estado argentino garantizados en dólares. Sin embargo, la pesificación de sus activos en dólares al tipo de cambio de uno a uno va a reducir su tasa de morosidad y de insolvencia interna, lo que puede constituir una compensación parcial. En todo caso, en los próximos meses la quiebra de empresas va a ser elevada, y los bancos tendrán que hacer frente a las correspondientes provisiones, ya que la deuda externa del sector privado es de **50 000** millones de dólares, cifra que ahora, en pesos, se triplica y que, a menos que las empresas tengan dólares en el exterior, será muy difícil de pagar.

Por otro lado, el Banco Central les ha comprado sus reservas en dólares al tipo de cambio “oficial”, pero ficticio, de 1.4 pesos por cada dólar —cuando el tipo de cambio libre está a cerca de tres pesos.

EMPRESAS GANADORAS Y PERDEDORAS

Las empresas vendedoras de bienes de consumo se verán afectadas por la fuerte recesión interna que se acrecentará este año, lo que hará que sus ventas caigan aún más, especialmente porque el poder de compra de sus consumidores se ve limitado por el “corralito” y, en general, por el menor consumo derivado de la recesión, del menor poder adquisitivo producido por la inflación y de la fuerte contracción del presupuesto público.

Salen favorecidas, en principio, las empresas cuyos costes de producción son, en su mayoría, en pesos y que son exportadoras, como las que explotan recursos naturales. Tal es el caso de las exportadoras de productos agrícolas y ganaderos, minerales, y petróleo y sus derivados. Sin embargo, la mayor parte de los costos internos de muchas de estas empresas exportadoras son en dólares y no en pesos, ya que dependen de insumos importados; además, el gobierno introdujo un impuesto del 10% a todas las exportaciones, (que más tarde ha subido al 20%) y del 20% a las exportaciones de crudo. Pero el impacto negativo en las exportaciones de petróleo va a ser muy superior a ese porcentaje, ya que la producción de crudo argentino, al ser de calidad inferior a la media mundial y sufrir un acusado descuento sobre el índice comercial internacional, a lo que se suma lo elevado de los costos de producción a causa de la antigüedad de las cuencas (especialmente las del sur), con un gravamen de tal magnitud se verán reducidas sus exportaciones más allá de los términos proporcionales. Por lo tanto, saldrán perdiendo tanto el Gobierno, que recaudará menos de lo previsto, como las empresas petroleras, que tendrán menores ingresos y reducirán su producción y el número de sus empleados, especialmente las que exploten los crudos más marginales en términos de calidad.

Los contratos de suministro de las empresas de servicios públicos (electricidad, teléfono, agua, gas, etc.) estaban indexados con la inflación del dólar, que era muy superior a la de Argentina, por lo que podrían ubicarse entre las ganadoras. Pero dado que ahora sus tarifas quedaron congeladas en pesos —sin que exista de momento ninguna cláusula que permita ajustarlas a sus costes, que necesariamente aumentarán por el porcentaje de insumos importados que se pagan en dólares (se trate tanto de materiales para equipos como de combustibles) y por el aumento de los costes de financiación derivados de sus deudas, en su mayoría contraídas en dólares en los mercados internacionales y dado que, además, van a tener problemas por la reducción de la demanda ocasionada por la recesión y los eventuales incumplimientos en los pagos de sus servicios debidos a la mala situación financiera de sus clientes— es muy probable que salgan perdiendo buena parte de lo ganado, lo que provocará una mayor reducción de su inversión y el nivel de empleo.

Por último, para contener la reacción social suscitada por el mantenimiento del “corralito”, el Gobierno ha decidido indexar los depósitos en dólares de acuerdo con la inflación, de modo que no pierdan poder adquisitivo. Sin embargo, la medida se ha extendido también a los préstamos a fin de evitar un mayor desajuste del balance de los bancos. Dado que la medida se ha limitado al volumen ya existente de préstamos y depósitos, y que no incluye los que se contraten a partir de ahora, su impacto irá desapareciendo con el tiempo.

El mayor problema de la indexación es que, por un lado, resulta en parte asimétrica ya que los depósitos en pesos no se han indexado, con lo que los depositantes no sólo se ven impedidos de disponer de ellos sino que incluso su valor se reduce con la devaluación y la creciente inflación. Por otro, la medida será un obstáculo para la futura política monetaria del Banco Central, que tiene que guiarse necesariamente por un objetivo directo de inflación. Sin embargo, mientras el “corralito” siga vigente, la inflación no va a ser muy elevada ni la devaluación muy profunda. El problema se planteará más adelante, tanto para la política monetaria como, sobre todo, para los mismos bancos, que pasarán un largo periodo sin captar depósitos por el temor de los ahorradores a de un nuevo “corralito” u algún otro instrumento que limite la disponibilidad. La única solución para evitarlo es obligar a la domiciliación de recibos y nóminas; de no ser así, no volverá a haber incentivo alguno a constituir depósitos y, por tanto, no habrá recursos para dar créditos durante mucho tiempo.

TODOS PIERDEN

En definitiva, la gran mayoría de empresas y familias es perdedora y va a seguirlo siendo, al menos a corto plazo; pero algunas perderán más que otras, ya que la devaluación en un sistema bimonetario (dos monedas de curso legal) suele ser muy injusta y discriminatoria, y sus efectos dependen de qué posición se haya tenido en cada una de las dos monedas. De ahí la rebelión popular, que apunta no sólo contra el tratamiento discriminatorio que sufren unos ciudadanos frente a otros, unas empresas frente a otras o el sector privado frente al sector público, sino, sobre todo, a la violación repetida de dos de las reglas sagradas de la democracia: la defensa de la propiedad privada y el cumplimiento obligado de los contratos. Ambos aspectos afectarán negativamente y por muchos años la credibilidad de las instituciones básicas de la

sociedad y la economía argentinas, tanto para los ciudadanos nacionales como los extranjeros.

La recuperación de Argentina dependerá, por un lado, de que la devaluación no tenga un impacto muy elevado en la inflación y de que se evite volver a los “periodos negros” de la hiperinflación, que han ido depauperando a todos los ahorradores argentinos y, especialmente, a las clases medias y a los asalariados. Para conseguirlo hay que preservar a toda costa la total independencia del Banco Central y evitar que se dedique a financiar al sector público, como también continuar reduciendo el gasto del sector público (especialmente provincial), para lo que debería instrumentarse una profunda reforma política y fiscal del Estado y llegar a un sistema por el cual cada provincia sólo pueda gastar lo que sea capaz de recaudar. Es decir, un sistema de fuerte descentralización tributaria para acabar con la irresponsabilidad fiscal de los que gastan recursos sin tener que pasar la dura prueba previa de tener que recaudarlos de los contribuyentes. Asimismo, la recuperación dependerá del retorno de la inversión nacional y extranjera, lo cual es probable siempre y cuando no se dañe a los actuales inversores que han apostado por el país y que los inversores potenciales tengan confianza en que la devaluación del peso ya ha tocado fondo y que no serán sorprendidos por nuevas pérdidas del valor de sus inversiones.

Por último, hay que intentar, por todos los medios, que no se produzca una crisis bancaria, que no sólo sumaría un enorme costo social y la quiebra del sistema de pagos (otro de los instrumentos sagrados necesarios para el funcionamiento de una economía), sino que además ahondaría la recesión y la prolongaría durante mucho tiempo, ya que su costo puede alcanzar porcentajes de más de un dígito del PIB, como ha ocurrido recientemente en Indonesia y Japón, países que todavía no han podido reponerse de sus respectivas crisis financieras.