Pontificia Universidad Católica Argentina
Biblioteca digital de la Universidad Catolica Argentina

Informe de Economía e Instituciones

Escuela de Economía. Programa de Estudios en Economía e Instituciones
Año 3, Nº 1, febrero 2010

Este documento está disponible en la Biblioteca Digital de la Universidad Católica Argentina, repositorio institucional desarrollado por la Biblioteca Central "San Benito Abad". Su objetivo es difundir y preservar la producción intelectual de la institución.
La Biblioteca posee la autorización del autor para su divulgación en línea.

Cómo citar el documento:

Informe de Economía e Instituciones [en línea], Año 3 Nº 1 (2010, febrero). Universidad Católica Argentina. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Economía. Programa de Estudios en Economía e Instituciones. Disponible en: http://bibliotecadigital.uca.edu.ar/repositorio/revistas/informe-economia-instituciones-01-2010.pdf [Fecha de consulta:.....]

(Se recomienda indicar fecha de consulta al final de la cita. Ej: [Fecha de consulta: 19 de agosto de 2010]).

Universidad Católica Argentina - Facultad de Ciencias Sociales y Económicas

Facultad de Ciencias Sociales y Económicas
Programa de Estudios en Economía e Instituciones

Informe de Economía e Instituciones

Año 3 – Número 1
Febrero de 2010

Economía e Instituciones

Índice

Resumen Ejecutivo 2

Columnas:

- **Analizando la crisis del Banco Central**
  por Marcelo Resico 3
- **¿La política económica argentina: un problema de "reglas versus discrecionalidad"?**
  por Gerardo Sanchís Muñoz 5
- **Lecciones del modelo chileno de pensiones**
  por Adrián Ravier 7

Editor: Dr. Marcelo F. Resico, Director del PEI

Asistente: Bárbara Boggiano.

Consejo Consultivo: Dr. José Maria Dagnino Pastore, Dr. Patricio Millán

Email: peiuca@uca.edu.ar **Tel:** 4338-0649

El contenido del presente informe es responsabilidad de sus autores y no compromete la opinión de la Pontificia Universidad Católica Argentina. Se autoriza su reproducción citando la fuente.

Resumen Ejecutivo

El Informe de Economía e Instituciones cuenta con tres columnas que abordan cuestiones teóricas y de política económica relacionadas con la temática de la economía y las instituciones.

En la primera columna, **Analizando la crisis del Banco Central**, el autor realiza un análisis en dos dimensiones: económico e institucional, de esta cuestión. En primer lugar destaca la importancia del objetivo de estabilidad monetaria entendido de forma integral, lo que implica evitar tanto la inflación como la delación por sus negativas consecuencias económicas y sociales (pobreza y desempleo). Resalta, luego, la independencia institucional del Banco Central como característica fundamental para lograr el objetivo antedicho.

En la segunda columna, **¿La política económica argentina: un problema de "reglas versus discrecionalidad"?**, el autor hace referencia a la importancia del debate sobre la profesionalización de la política para una democracia sana. Destaca la relevancia de la alternancia como clave de una política económica orientada al Bien Común. Por otro lado destaca la representatividad en un contexto de igualdad de oportunidades como la solución a una alternancia cíclica del sistema político.

En la tercera columna, **Lecciones del modelo chileno de pensiones**, el autor presenta los diferentes incentivos de un sistema privado de jubilaciones y pensiones usando como ejemplo el caso de Chile. Con respecto a la Argentina, parte de la indisciplina fiscal como problema subyacente de nuestro sistema previsional. En este sentido, argumenta su escepticismo con respecto al actual sistema público e indica que el desequilibrio fiscal fue la causa principal del colapso de la reforma de 1994.

Columnas

Analizando la crisis del Banco Central

Por Marcelo Resico[1]

Durante los últimos meses se desató una crisis institucional con respecto al Banco Central de la República Argentina (por la discusión acerca del uso de las reservas) que concluyó recientemente con la remoción de su presidente Martín Redrado. Esta crisis constituye una profundización de la tendencia en cuanto a una mayor dependencia de la institución del Poder Ejecutivo, que ya era manifiesta, y que se centra en el debate sobre las los objetivos principales y, evidentemente, sobre el grado de independencia de la autoridad monetaria. Las dimensiones de este hecho son sobre todo de dos tipos, dado que implica por un lado elementos de análisis económico y por otro, de carácter institucional.

En general los Bancos Centrales son organismos públicos encargados básicamente de tutelar el valor de la moneda y realizar la supervisión del sistema bancario y financiero. Evidentemente ambos, la moneda y el crédito, lo que se denomina "economía monetaria", de manera indirecta afectan el desempeño de la "economía real" (producto bruto, empleo, actividad económica). Si el dinero y el crédito son adecuadamente gestionados apoyan el crecimiento y el desarrollo, y por el contrario si no lo son los pueden llegar a obstaculizar.

"Lo que se denomina "economía monetaria", de manera indirecta, afecta el desempeño de la "economía real"".

El primer debate acerca de la operación de los bancos centrales radica en si su función primaria es mantener estable el valor de la moneda, o deben ser utilizados para impulsar la "economía real" (justamente el tema en cuestión con respecto al "Fondo del Bicentenario" por medio del cual el gobierno pretende utilizar las reservas en divisas aduciendo que es para fomentar el crecimiento). Este tipo de debate técnico luego llega a la arena política donde se suele agudizar y absolutizar por imbuirse de un carácter ideológico. A raíz de esto último se puede caer en falsas dicotomías, por ejemplo entre las caricaturas de un "banco ortodoxo-estabilizador" y un "banco heterodoxo-productivista" que tanto les agradan a los que intentan condicionar la opinión publica.

En realidad el objetivo de la estabilidad de la moneda hay que concebirlo de manera integral: no sólo combatir las inflaciones, que son los fenómenos más recurrentes en las economías emergentes como la nuestra, sino también las deflaciones que se originan en períodos recesivos (por ejemplo la conducta de la Reserva Federal durante la crisis financiera). De esta manera el objetivo de la estabilidad de la moneda es suficiente, bien entendido, para delimitar las funciones del Banco Central.

"El objetivo de la estabilidad de la moneda hay que concebirlo de manera integral: no sólo combatir las inflaciones…sino tambien las deflaciones…"

Por otra parte es cierto, que debido sobre todo a una coyuntura inflacionaria previa en todo el mundo, en los últimos 30 años, la economía estuvo influida por un consenso con respecto a la lucha contra la inflación que terminó ignorando

[1] Director del Programa de Estudios en Economía e Instituciones. Profesor de Desarrollo e Instituciones, Maestría en Economía Aplicada, Facultad de Ciencias Sociales y Económicas, UCA.

las circunstancias contrarias que pueden terminar afectando la estabilidad de la moneda, es decir la deflación. Pero por esta subvaloracion de los procesos recesivos-deflacionarios no es recomendable caer en planteo opuesto: con tal de evitar las crisis recesivas, generar un contexto que fomente la inflación, que es el peligro actual más grave en nuestro país.

Las gestiones monetarias que mantienen este sano equilibrio son las que manifiestan mejores resultados en términos de crecimiento económico y de estabilidad monetaria y financiera. Por otra parte los países que caen en planteos ideológicos (tanto los subdesarrollados, como así también los desarrollados) inevitablemente se someten al riesgo de una crisis. En los casos donde esto se hace recurrente, la economía funciona de manera cíclica produciendo auges insostenibles y crisis subsecuentes. Estas crisis económicas impactan sobre los indicadores macroeconómicos, pero el verdadero costo social son el desempleo y la pobreza, que afectan a grupos cada vez más amplios de la población.

"Las instituciones son reglas tanto formales como informales que dan forma a las decisiones y las acciones humanas. Tienen la virtud, si son utilizadas adecuadamente, de evitar un gran rango de errores humanos de todo tipo"

Para que esta función principal de mantener la salud de la moneda, es decir su estabilidad entendida de manera integral, pueda ser cumplida por el Banco Central, se cuenta con una serie de instrumentos técnicos específicos y, más importante aún, se requiere un marco institucional para identificar los objetivos, elegir las autoridades y generar una sistema de información y de decisión tal que las funciones antedichas puedan ser cumplidas efectivamente.

Hay que tener presente que las instituciones son reglas tanto formales como informales que dan forma a las decisiones y las acciones humanas. Tienen la virtud, si son utilizadas adecuadamente, de evitar un gran rango de errores y excesos tanto técnicos como políticos. Sin embargo, por ser creaciones humanas y sociales contienen la posibilidad de la falibilidad de su propio autor, si bien para que exista una falla institucional deben fallar o faltar a sus responsabilidades muchos hombres, a diferencia de las decisiones individuales.

La gran mayoría de los bancos centrales, en este sentido, se han constituido a través de leyes (en nuestro caso la Carta Orgánica) que establecen tanto los objetivos como las funciones, como las autoridades, su composición, sus períodos de ejercicio y los responsables de nombrarlas. En todo esto hay un sutil balance entre las necesidades técnicas esenciales y los objetivos políticos que son los fines pero dependen de las posibilidades estrictas de los instrumentos técnicos. Asimismo el consenso actual en países de nuestra región (como Chile, Brasil y otros), es sostener la independencia del organismo sumado a los denominados "sistemas de metas de inflación", que han probado tener buenos resultados como forma de gestionar las tareas de la entidad monetaria para el logro del objetivo de la estabilidad integral que esbozamos mas arriba.

"El consenso actual en países de nuestra región (como Chile, Brasil y otros), es sostener la independencia del organismo sumado a los denominados "sistemas de metas de inflación""

Ahora bien, la Argentina a través de su historia institucional tiene un largo record de desconocimiento o de desdén tanto de una visión integral de la estabilidad monetaria como del grado de independencia y coordinación que este tipo de institución requieren. Se sigue haciendo un debate político de la

"estabilidad" versus el "crecimiento" y de la "independencia institucional" como si se tratara de una lucha ideológica. Como en otros aspectos de nuestro debate público, en el que no se profundizan los fundamentos para llegar a consensos sobre cuestiones básicas, quedamos merced del péndulo que genera el que eventualmente controle los mecanismos del poder para imprimir a las instituciones de la República (viene del latín *res publica* es decir "cosa pública", o temas que nos atañen a todos los ciudadanos) un sesgo unilateral.

¿La política económica argentina: un problema de "reglas versus discrecionalidad"?,

Por Gerardo Sanchís Muñoz[2]

La similitud de causas entre la crisis del Decreto 125 sobre retenciones en el 2009, y la reciente de apropiación de reservas del Banco Central ya es un lugar común entre los analistas. Ambas se explican como un exceso de discrecionalidad del Poder Ejecutivo en el manejo de la economía. Las reglas que buscan limitar esa discrecionalidad a partir de mecanismos de toma de decisiones acotados, sea a través de normas -Carta Orgánica del BCRA, por ejemplo-, como a través de una elección colegiada -votación del Parlamento-, son evitadas por el gobierno cuando le es necesario. Se comprueba una vez más la vigencia del estudio pionero y hoy clásico de Kydland y Prescott, que inspira el título de estas reflexiones.[3].

"Las reglas que buscan limitar la discrecionalidad a partir de mecanismos de toma de decisiones acotados… son evitadas por el gobierno cuando le es necesario".

Ahora, pareciera que para solucionar el problema de calidad institucional de la Argentina actual, basta con "seguir a Kydland y Prescott", es decir, acotar la discrecionalidad del gobierno y subordinar sus decisiones a la normativa vigente. La popularización de las teorías acarrea a veces el costo de su simplificación excesiva. La realidad es –siempre- más complicada.

Primero, y suponiendo que lográsemos regresar al "imperio de la ley"-, es obvio que las reglas y normas no pueden cubrir y acotar todo el amplio e imprevisible espectro de decisiones de política económica, y si lo hiciesen, su profusión crearía rigideces insuperables. Esto lo discutió en detalle Avinash Dixit, otro gran economista devenido clásico, en su análisis crítico a las teorías constitucionalistas[4].

Segundo, la teoría supone que el Congreso, natural contrapeso de la discrecionalidad del ejecutivo, es también el encargado de proponer y promulgar las reglas que acotan a aquélla. Desde hace ya décadas, lo contrario parece producirse en nuestro país. El afianzamiento de la cultura de los "superpoderes" es cada vez más evidente.

Este fenómeno esconde en el fondo el problema de la representatividad de la política. La consolidación de una "casta" política que gobierna para si misma, ignorando la ley o el mandato ciudadano explica bien porqué es tan fácil un acuerdo entre poderes o entre opositores dentro del parlamento. El sentido de compromiso de los políticos parece mayor entre ellos, que hacia sus votantes.

[2] Profesor de Economía Pública, Facultad de Ciencias Sociales y Económicas, UCA.
[3] Kydland F., Prescott E. Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans. Journal of Political Economy (1977) 85:473–490
[4] Dixit, Avinash K., The making of economic policy: A transaction-cost politics perspective. Cambridge: MIT Press, 1998.

Así, la política es un negocio, o para decirlo con más elegancia, una "profesión", que construye su propia corporación.

La "profesionalización" de la actividad política, por otra parte, no es un fenómeno exclusivo de la Argentina. Es consecuencia esperable de la estabilidad institucional en los países que mantienen sistemas democráticos desde la posguerra. La profesionalidad, en general, es sin duda un valor social fundamental, en épocas en donde toda interacción social tiene a mercantilizarse. Hoy es mayor el foco sobre el lucro que sobre la profesión elegida, que se realiza sin pasión ni compromiso, sin amor por la tarea y las habilidades que desarrolla, sin importar el espíritu de la contribución que el esfuerzo de cada uno puede contribuir al bien común. Hace más de sesenta años afirmó el profesor Francisco Valsecchi[5]: "…Respondiendo a una íntima exigencia, el individuo sigue su disposición personal para una determinada actividad durable, capaz de dar contenido a su vida, y abraza así una profesión. …Reconocer y cultivar las propias aptitudes…aprender a considerarla como el verdadero objeto de nuestra existencia terrena, es decir seguir la propia vocación, es realmente un acto de fe…"

Está visto que los políticos (profesionales) y los aspirantes a serlo, sus "think tanks", y los poderes económicos que financian sus carreras, destacan los valores previsibilidad, estabilidad y entendimiento, para defender la "profesionalización" de su actividad. Por desgracia, olvidan el principio central detrás de la idea de Valsecchi –la vocación desinteresada por el Bien Común-, y se justifican a partir de una simple acumulación de competencias o de –mutua- confianza. Así, estos argumentos se terminan pareciendo a las excusas usadas por los gobiernos autoritarios de nuestra región cuando tratan de justificar maniobras anticonstitucionales para eternizarse en el poder. De hecho, un cliché del aspirante a dictadorzuelo latinoamericano es proponer al pueblo aprovechar la sabiduría que emana naturalmente del ejercicio continuado del poder.

Justamente, el espíritu de la democracia representativa es opuesto a esta cultura de la permanencia. La clave de una democracia sana es la alternancia. Así, la alternancia cíclica con los mismos personajes "profesionales" sería más una degradación del sistema que una mejora. Rechazando el ofrecimiento de un nuevo término de diez años como decano del St Antony's College de Oxford, el pensador y sociólogo Sir Ralph Dahrendorf sentenció "…Lo que una persona no supo aportar en una década a una institución o a un proyecto, no lo hará en veinte…". No hace falta insistir en cuán aplicable es esta sabia idea a la política.

La alternancia no es sólo el antídoto a la acumulación excesiva de poder, a la arbitrariedad, sino también la contrapartida del otro valor clave de la democracia que ya mencionamos al principio: la representatividad en un entorno de igualdad de oportunidades. Nadie representa mejor a la ciudadanía que un individuo perteneciente a ella. En contraste, el nivel de vida que lleva el político profesional y los privilegios que detenta, lo alejan inexorablemente del ciudadano raso. Tiene más lazos socioeconómicos en común con otros políticos como él, aunque en teoría sean enemigos ideológicos acérrimos, que con el votante que comparte –al menos en el discurso- su visión política. Así, los políticos devenidos en legisladores, podrán priorizar los intereses partidarios,

"La alternancia no es sólo el antídoto a la acumulación excesiva de poder, a la arbitrariedad, sino la contrapartida del otro valor clave de la democracia: la representatividad en un entorno de igualdad de oportunidades."

[5] En "La Organización Profesional", *Revista de Ciencias Económicas*, , Buenos Aires, junio de 1943.

sobretodo si son del partido de gobierno, por sobre su verdadero compromiso de representatividad con el votante.

También, la política sin valores ni principios rectores se ha convertido en una negociación ciega y permanente para la acumulación de poder o la mera supervivencia. Los políticos de bandos adversos se vinculan en una intrincada red de compromisos cruzados, que llevada al paroxismo, deja un espacio nulo para los dictados de la conciencia o del deber cívico. En síntesis, la votación parlamentaria no siempre será una mejora por sobre la decisión discrecional de un Poder Ejecutivo.

Ahora bien, en la alternancia ideal, acceden al poder ciudadanos "iguales a uno". Estos tienen, además, oportunidades razonables de hacerlo, dado que ningún sector o partido controla de forma indebida, o nadie acapara la representatividad indefinidamente. Así, el electo no olvida sus orígenes ni sus representados, y si lo hace, sus votantes darán el espacio a otro con visión fresca y sin las "mañas" del que sólo busca perpetuarse (¿"profesionalizarse"?). Esta facilidad de acceso, combinada con un buen sistema de mérito electoral, es la fuente esencial de saneamiento de un sistema legítimo, pero que tiende a ser tan imperfecto como el ser humano mismo.

"la política sin valores ni principios rectores se ha convertido en una negociación ciega y permanente para la acumulación de poder o la mera supervivencia. Los políticos de bandos adversos se vinculan en una intrincada red de compromisos cruzados."

En síntesis, sin alternancia ágil ni representatividad directa vigorosa –que son en el fondo dos caras de una misma moneda- la democracia se degenera, y la política económica orientada al Bien Común desaparece. Quizás menos en países donde la política funciona con una ética y responsabilidad pública tal, que el votante puede confiar a políticos "de tiempo completo", el ejercicio de los roles representativos. Estas condiciones del ideal "Finlandia" no se verifican, ciertamente, en nuestro país. En nuestros contextos, la "profesionalización de la política", concediendo que no sea mala en sí misma, merece un debate mucho más profundo del que la academia y la opinión pública argentina le está dando. De lo contrario, llegará el día en que habremos dejado atrás los actuales inusitados niveles de autoritarismo, y sin embargo comprobaremos, perplejos, que con reducir la discrecionalidad de autócrata no alcanza. Quizás entonces será demasiado tarde.

"Sin alternancia ágil ni representatividad directa vigorosa la democracia se degenera, y la política económica orientada al Bien Común desaparece"

Lecciones del modelo chileno de pensiones

Por Adrián Ravier [6]

En diciembre de 2008, esta misma revista publicó un artículo de Patricio Millán en el que se presenta un "nuevo escenario para el sistema previsional argentino". Desde entonces, en poco más de un año, hemos podido observar como el poder ejecutivo ha utilizado parte de estos ahorros para financiar proyectos que nada tienen que ver con la función de ANSES, ni con los jubilados presentes o futuros.

[6] Doctor en Economía por la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid, investigador de la Fundación F. Hayek y profesor de la Universidad del Salvador, entre otras.

Se podrá argumentar que la indisciplina fiscal del gobierno actual no tiene por qué repetirse en futuros gobiernos, aunque esto contradice la evidencia expuesta a lo largo de la historia argentina en términos del aumento del gasto público y la calidad del mismo.

Cuando se decidió privatizar las pensiones fue porque el sistema de reparto estaba en la quiebra. Es difícil pensar que en el futuro las circunstancias serán diferentes y no responde esto, simplemente, a la mencionada irresponsabilidad fiscal, sino específicamente a la naturaleza del sistema de reparto.

Creado en 1935 con las mejores intenciones, el sistema de reparto implicaba una proporción en la que 30 trabajadores financiaban a un jubilado. Ya en siglo XXI, los cambios demográficos –la tendencia generaliza hacia una caída en la tasa de natalidad y los avances médicos que alargan la vida de las personas– han modificado esta proporción. Hoy sólo tres trabajadores financian a un jubilado y la proporción será cada vez menor.

Claramente, en cualquier país donde este sistema de reparto esté vigente se ha quebrado ya cualquier relación entre lo que una persona aportó y lo que finalmente recibe. Aun cuando el sistema haya "funcionado" –con grandes problemas–, es previsible a los ojos de cualquier analista que poco a poco será más difícil mantenerlo.

¿Qué podemos hacer? Es interesante revisar las lecciones del caso de Chile, que en 1980 decidió ofrecerle a su pueblo la posibilidad de elegir entre este sistema de pensiones de reparto administrado por el Estado y un sistema de capitalización individual gestionado por empresas privadas. El 95% de los chilenos eligieron el sistema privado.

¿Pero en qué consiste la reforma? Simplemente en que el dinero vaya a una cuenta privada de cada persona. De ser un impuesto se convierte en ahorros personales. Uno es propietario del capital y este capital crece a un interés compuesto (interés que genera interés) durante treinta o cuarenta años. Cuando uno se jubila no tendrá por qué preocuparse de si el Estado cuidó bien su dinero o en qué condiciones está "la caja" de la Seguridad Social para determinar qué pensión podrá percibir dependiendo de la "bondad" del gobernante de turno. En un sistema de capitalización el dinero está invertido y lo que se percibe a modo de pensión tiene una directa relación con lo que se fue aportando y con la rentabilidad que obtuvo la empresa privada elegida.

"¿Pero en qué consiste la reforma? Simplemente en que el dinero vaya a una cuenta privada de cada persona. De ser un impuesto se convierte en ahorros personales"

Más aún, si fallezco antes de percibir estos ingresos, puedo convertirlos en una herencia para mis hijos. También se pueden crear incentivos para favorecer el ahorro y así lograr o jubilaciones más tempranas o rentas de mayor cuantía.
En el caso de Chile, en casi treinta años los fondos de pensiones no perdieron un solo peso. No sólo eso, el sistema se constituyó bajo la previsión de que iba a lograr una rentabilidad anual del 4% y, sin embargo, desde sus comienzos las empresas han cosechado una rentabilidad superior al 10%.

Casi treinta años después, uno puede observar los buenos resultados del sistema privado. No sólo se ha conseguido duplicar las pensiones que reciben los jubilados (en términos reales), sino que el ahorro que surge como resultado del sistema privado de pensiones ha dado lugar a enormes inversiones que favorecen el crecimiento económico y reducen al mínimo la tasa de desempleo.

La reforma chilena fue, en última instancia, la reforma fundamental que causó crecimiento económico, hasta el punto de colocar hoy a este país en una situación diferenciada del resto de Latinoamérica.

Observando la crisis global actual uno podría temer que las empresas privadas pierdan el dinero invertido. Sin embargo, en los mercados de capitales se ha desarrollado una estrategia de diversificación de las inversiones que reduce enormemente su riesgo. En otras palabras, se ponen los huevos en distintas canastas impidiendo que una mala inversión acabe con el dinero de nuestras pensiones. Por otro lado, es cierto que los fondos en su conjunto se pueden ver sacudidos por una burbuja bursátil como la que hoy vivimos, pero aun así sabemos que las acciones, con el tiempo, recuperan su valor.

"Uno podría temer que las empresas privadas pierdan el dinero invertido. Sin embargo, en los mercados de capitales se ha desarrollado una estrategia de diversificación de las inversiones que reduce enormemente su riesgo…"

¿Qué rol le cabe asignar al Estado en las pensiones? Simplemente asegurarse de que el mercado sea transparente y de que haya una importante diversificación del riesgo. Una posible objeción es recordar que Argentina ya ha implementado una reforma de capitalización semejante y, sin embargo, hoy retornamos al sistema anterior de reparto. ¿Obedece esto a un fracaso del sistema? Pienso que no. Lo que sí debemos plantearnos es el desafío de la transición. En definitiva, el sistema de capitalización resuelve el problema futuro, pero deja al gobierno un desbalance ("agujero") fiscal que obliga al ejecutivo a endeudarse o recaudar una cantidad de impuestos adicional que permita pagar las remuneraciones de los actuales pensionados.

"[El rol del Estado sería] Simplemente asegurarse de que el mercado sea transparente y de que haya una importante diversificación del riesgo".

Si hoy los argentinos ya no nos podemos favorecer de un sistema de capitalización, esto no responde a su fracaso, sino al fallo en responder al interrogantes de esta transición y a la acumulación desmedida de endeudamiento causada por una indisciplina fiscal crónica de los gobiernos.