

Informe de Economía e Instituciones

Escuela de Economía. Programa de Estudios en Economía e Instituciones
Año 1, N° 5, noviembre 2008

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 1 N° 5 (2008, noviembre). 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-05-2008.pdf> [Fecha de consulta:.....]

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



Departamento de Economía
Programa de Estudios en Economía e Instituciones

Informe de Economía e Instituciones

Año 1 – Número 5
Noviembre de 2008

Índice

Resumen Ejecutivo 2

Columnas:

- **La crisis financiera y el debate regulatorio**
por Marcelo F. Resico 3
- **Causas institucionales de la crisis económica mundial**
por José María Dagnino Pastore 5
- **Los subsidios estatales en un contexto de vacío institucional**
por Ignacio de la Riva 10

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

Asistente: Micaela Soria Guerrero.

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

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

En su quinto número 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, **La crisis financiera y el debate regulatorio**, presenta una explicación institucional a la crisis hipotecaria actual en Estados Unidos. Según el autor en el origen de la inestabilidad del sistema financiero, que produjo consecutivos efectos de “burbujas” bursátiles se encuentra la revolución tecnológica y una desregulación imprudente de los sistemas financieros desde los años 1980. Con respecto a las soluciones en curso se resalta que las medidas que no incluyan, aparte de soluciones coyunturales como los rescates de entidades bancarias y financieras, una reformulación de las regulaciones no podrán atacar el problema en toda su magnitud.

En la segunda columna, **Causas institucionales de la crisis económica mundial**, se enfoca en las causas de la crisis actual, que según el autor provienen de notorias fallas institucionales. El vacío de reglas prudenciales en las hipotecas sub-prime produjo primero una “burbuja” en el precio de los inmuebles y luego, al colapsar ésta, condujo a elevados porcentajes de incobrabilidad. Un rasgo en la organización institucional de la sociedad es evitar que alguien sea “juez y parte” en un tema, evitando asimetrías en la información y lobbies. Por último, se comenzó a transferir a los ahorristas el riesgo crediticio, esto transforma esencialmente la función del sector bancario de evaluadores de riesgos a vendedores de bonos.

En la tercera columna, **Los subsidios estatales en un contexto de vacío institucional**, se puntualiza que la absoluta discrecionalidad de que gozan los gobiernos para disponer la asignación de dineros públicos vía subsidios es una constante histórica, que en los países más avanzados a comenzado a revertirse. El crecimiento explosivo de los subsidios en nuestro país durante los últimos años, en un marco de vacío de reglas jurídicas que fijen ciertos criterios imperativos para el gobierno, ha conducido a situaciones de marcada ineficiencia. Existen muchas recetas para revertir tal escenario, pero lo complejo es encontrar la llave para torcer la natural resistencia de los gobiernos a crear sistemas que los limiten en ese terreno.

Columnas

La crisis financiera y el debate regulatorio¹

Marcelo F. Resico*

En las últimas semanas la crisis hipotecaria, que comenzó a mediados del año pasado, se precipitó al entrar en quiebra una serie de importantes bancos de inversión de Estados Unidos, impulsando una huida de los agentes de los activos financieros. A continuación el Tesoro y la Reserva Federal anunciaron el rescate público de algunas entidades, mientras otras quebraban o eran compradas por terceras compañías. Por otra parte la Reserva Federal asistió generosamente al sistema financiero con dinero para evitar crisis de liquidez, es decir retiros de dinero causados por desconfianza de los agentes. Finalmente, se tomó la decisión, siguiendo el modelo de la experiencia de Gran Bretaña, de capitalizar a los bancos mediante la compra de una proporción de su paquete accionario. Con estas medidas parece haberse contenido la fase más peligrosa de la crisis financiera sin ser posible aún estimar el impacto completo sobre la economía real que ya se ha manifestado.

Sin, embargo más allá de la conveniencia y corrección de las medidas iniciales para paliar los efectos inmediatos de la crisis, es importante también plantearse las causas fundamentales de la misma a fin de poseer un diagnóstico adecuado que permita una recuperación definitiva. Un primer fenómeno asociado a la crisis

Hasta la década de los 70 el sistema financiero seguía atado a ciertas enseñanzas extraídas de la crisis de los años 30 que inspiraron las reformas de posguerra.

actual reside en la burbuja especulativa de crédito y precios de los mercados hipotecarios y de bienes raíces. Sin embargo este no fue un fenómeno aislado en la historia reciente puesto que hubo un antecedente en el año 2000 cuando se produjo un hecho similar en las acciones tecnológicas del Nasdaq. Asimismo se pueden señalar como antecedentes otras crisis financieras, si bien de una naturaleza parcialmente distintas que sufrieron los mercados emergentes durante los años 90. De este modo la inestabilidad de los mercados financieros en los últimos 20 años no constituyen una excepción sino un fenómeno que presenta cierta sistematicidad. Una de las posibles explicaciones de estos fenómenos tiene que ver entonces con la estructura de los mercados financieros en la historia reciente.

Hasta la década de los 70 el sistema financiero seguía atado a ciertas enseñanzas extraídas de la crisis de los años 30 que inspiraron las reformas de posguerra. En ese entonces se verificó una concatenación negativa entre una crisis bursátil, quiebras masivas en el sector bancario y una recesión importante en el sector real de la economía. Una de las principales razones de este encadenamiento se fundó en que estaba generalizado el crédito bancario para la compra de acciones. Como consecuencia de estos hechos, se desprendieron una serie de pautas generales para evitar crisis similares en el futuro. Entre estas se contaban: centrar el sistema financiero alrededor de los bancos, que daban mayor estabilidad y confianza frente a los mercados de capitales, desincentivar la concentración bancaria para evitar riesgo sistémico, aislar a los bancos de las

* Director del Programa de Economía e Instituciones (PEI), Departamento de Economía, UCA.

¹ Una primare variante de esta columna fue publicada en el diario *El Economista*, el 3 de octubre de 2008.

compras de acciones, separando su actuación de los mercados de capitales, e imponer mayores requisitos de acceso y transparencia de la información para empresas que querían actuar en el mercado de capitales.

La desregulación estuvo inspirada en una mayor eficiencia, relajando otras consideraciones. Hoy vemos que la eficiencia se ve vulnerada por una excesiva inestabilidad.

A partir de los 80 dos elementos concluyentes llevaron a un cambio en este estado de cosas. Nos referimos, por un lado, a la revolución técnica asociada a las comunicaciones y a la informática, y, por otro, al consenso creciente dentro de la política económica a favor de la desregulación.

Con el advenimiento de gobiernos inspirados en estas ideas se adoptaron una serie de reformas que se basaban en la desregulación de distintos sectores de la economía y que incluían a los mercados de capitales. Por ejemplo a través de la *Depository Institutions Deregulation and Monetary Act* de 1980 y la *Depository Institutions Act* de 1982 se permitió a las asociaciones de ahorro y préstamo la operatoria sobre mercados más riesgosos, invertir en bienes raíces y suscribir cuentas corrientes. Los bancos comenzaron a comprar bancos de ahorro quebrados y compañías de inversión, impulsándose una tendencia a la concentración en el sector. Recién se declaró constitucional el negocio bancario a nivel interestatal en 1985. Finalmente en 1999 el congreso dio de baja la *Glass Steagall Act* de 1933, permitiendo a los bancos entrar en el negocio de los seguros y los instrumentos financieros de los mercados de capitales.

El movimiento por la desregulación estuvo inspirado en una mayor eficiencia, relajando otro tipo de consideraciones. Hoy vemos que la eficiencia se ve vulnerada por una excesiva inestabilidad, de lo que se puede sacar la conclusión de que sería mejor resignar una mayor eficiencia en el plano teórico frente a una eficiencia más estable y sustentable.

Desde este punto de vista se pueden sacar ciertas conclusiones con respecto a las medidas de política económica para combatir la presente crisis. Un primer elemento a tener en cuenta es que las medidas que se basen meramente en instrumentos coyunturales (re-inyección de liquidez, rescates puntuales o generalizados de entidades, política macro anti-cíclica) no resultarán suficientes. En este sentido luce hoy claramente insuficiente el tratamiento por la administración actual de la burbuja del Nasdaq (2000-03), que sólo incluyó disminución de la tasa de interés y aumento del gasto público. Del mismo modo se puede establecer a modo de escenario que las medidas que no incluyan aparte de soluciones coyunturales una reformulación de las regulaciones no podrán atacar el problema en toda su magnitud.

Las medidas que no incluyan aparte de soluciones coyunturales una reformulación de las regulaciones no podrán atacar el problema.

De este modo la crisis actual conlleva un retorno de la discusión sobre la regulación económica, específicamente, el diseño de una nueva arquitectura regulatoria para los mercados financieros.

Causas institucionales de la crisis económica mundial

*José María Dagnino Pastore**

La profundidad de la crisis financiera - ahora también económica - mundial reconoce como causas notorias fallas institucionales en su prevención y de manejo en las primeras etapas de su resolución, aún en curso. Tales falencias son llamativas, habida cuenta de las enseñanzas de las crisis del 30 y de las asiáticas y rusa en los 90. En estas páginas me ocupo sólo de las primeras².

La expresión: "es mejor prevenir que curar" alude a la medicina, pero es igualmente válida para las finanzas. En particular, si no se toman medidas a tiempo para evitar que una crisis particular se torne sistémica, el salvataje estatal es tan inevitable como el "daño moral" resultante.

Notorias fallas institucionales en su prevención y de manejo en las primeras etapas de su resolución, aún en curso.

Desde siglos la práctica ha mostrado que las entidades que reciben o administran fondos de terceros requieren una regulación y una supervisión mayor que el resto de las empresas, pues les resulta más fácil arriesgar - o aún apropiarse de - fondos de otros.

Veamos las fallas que facilitaron la ocurrencia de una crisis de la magnitud de la actual. Esta revisión indica, por ende, los problemas institucionales a resolver para prevenir futuras crisis financieras.

A. Fallas regulatorias: vacíos institucionales e instrumentales

Un efecto conocido de las regulaciones incompletas es el desarrollo de instituciones y operatorias que, al estar al margen de aquéllas, funcionan con menores costos privados³. Aunque, si esas normas son para el bien de la sociedad, dichas actividades marginales generan costos sociales aún mayores.

Cuando esto ocurre en el sector financiero, donde los costos de transacción (*vgr.*: desarrollo de productos) son menores que en el sector real, los efectos, no deseados (*vgr.*: incremento de riesgos), son mayores y más rápidos. Paso revista a tres ejemplos, relacionados con la crisis actual.

Las hipotecas *sub-prime*

Cualquier gerente de una pequeña sucursal bancaria en cualquier país del mundo sabe que si un inmueble vale 100 dólares, no debe conceder un crédito con garantía de ese inmueble que exceda el 70 / 80 % de su tasación, (conservadora: un 80% de su valor de mercado); en breve, un 60% de éste.

Vacío de reglas prudenciales permitió primero una "burbuja", al pincharse esta hubo altos porcentajes de incobrabilidad.

¡En los Estados Unidos de América [EEUU] y en Europa (*vgr.*: España) se otorgaban créditos del 100% del valor de la propiedad, y a individuos sin los requisitos mínimos de solvencia, que luego se titulizaban y se colocaban a los ahorristas!

* Profesor, Pontificia Universidad Católica Argentina [UCA]. El autor se ha beneficiado de la presentación del Dr. Pablo Guidotti en el seno de la Academia Nacional de Ciencias Económicas [ANCE].

² Aunque, a mi juicio, las segundas fueron graves.

³ El mismo tema que el de la "economía informal", pero dentro de la legalidad.

Este vacío de reglas prudenciales permitió que la operatoria alcanzara montos muy grandes; produciendo primero una “burbuja” en el precio de los inmuebles y luego, al “pincharse” ésta, altos porcentajes de incobrabilidad, que fueron el detonante de la crisis.

El mercado de obligaciones

A medida que las normas regulatorias de la actividad bancaria - hoy ordenadas en la llamada “Basilea II” - se fueron haciendo más estrictas en el mundo, se fueron desarrollando, primero en Londres - los “eurodólares” de los años 60 - y luego en otras plazas con preeminencia de Nueva York, mercados de bonos.

Éstos permiten financiar las empresas con fondos de los ahorristas, con menores costos de transacción y mayores utilidades para los intermediarios, quienes así escapan tanto de los límites al “apalancamiento” - relación “Activos / Capital” - fijados por las normas bancarias, como de la asunción de riesgos.

En efecto, antes los bancos recibían fondos de los ahorristas y los prestaban a empresas o gobiernos, asumiendo el riesgo de crédito y sujetos a normas de la autoridad financiera. Desde el enorme desarrollo del mercado de obligaciones, los bancos “colocan” bonos emitidos por empresas o gobiernos a los ahorristas, quienes asumen el riesgo de crédito, sin que haya normas de protección por parte de dicha autoridad.

Hay un vacío de regulación de las operatorias de emisión y colocación de obligaciones; lo mismo ocurre con las de nuevos y sofisticados instrumentos financieros.

Hay un vacío de regulación de las operatorias de emisión y colocación de obligaciones; lo mismo ocurre con las de nuevos y sofisticados instrumentos financieros.

Los requisitos de capital

Por otra parte, las normas que acotan el apalancamiento de los bancos comerciales no siempre (*vgr.*: en los EEUU) alcanzan a todas las entidades financieras. También acá hay un vacío de regulación, manifiesto en el apalancamiento: en los bancos comerciales (regulados) 12,5; en las otras entidades financieras [MB]⁴ 40; en *Freddy Mac* y *Fannie Mae* [FM] 63. ¡Una incobrabilidad de 3% de los activos, como la que ocurre, se lleva todo el capital de las MB y de los FM!

Estos vacíos de regulaciones están en la base de los demás defectos institucionales e incentivos de conducta que profundizaron la actual crisis mundial, algunos de los cuales paso a reseñar.

B. Fallas de supervisión: conflictos de interés⁵

Un rasgo obvio que deben observar la organización institucional de la sociedad es evitar que alguien sea “juez y parte” en un asunto. La historia muestra que muchas crisis financieras se originaron por la inobservancia de esta regla elemental (*vgr.*: los auto-préstamos bancarios). Desde hace mucho la supervisión de los sistemas económicos - y en particular de los financieros - adolecen de conflictos de interés de este tipo. Trato dos de ellos.

⁴ *Vgr.*: *Merchant Banks*, como Lehman Brothers.

⁵ Las hay también normativas, como la registraci3n inadecuada del “riesgo de contraparte” de ciertas operatorias, que se agiganta en las crisis sist3micas - ¡el contagio! -.

Tanto los mercados de valores como otros entes gubernamentales, exigen a las empresas y a las entidades financieras que sus estados contables sean certificados por auditores "externos" (en el mundo hay cinco grandes). Pero que sean externos no significa que sean "independientes". De hecho, quien elige y contrata al auditor es la propia empresa o entidad financiera.

Un rasgo obvio que deben observar la organización institucional de la sociedad es evitar que alguien sea "juez y parte" en un asunto.

Esto a menudo crea a los auditores un conflicto de interés entre el estricto cumplimiento de sus funciones y la conservación de un cliente importante. Casos emblemáticos, anteriores a esta crisis, fueron los de Enron y Parmalat (el auditor no verificó por sí mismo la existencia de un supuesto depósito multimillonario de la firma en un banco caribeño).

Las calificadoras

También es un requisito para las empresas y las entidades financieras su calificación por agencias calificadoras. Pero en la práctica también acá existen conflictos de interés similares a los anteriores, ahora para las calificadoras. De nuevo, un ejemplo extremo fue el de Enron, que gozó de una calificación AAA hasta poco antes de su bancarrota. En la actual crisis, como en las anteriores, las calificaciones parecen más relatar las historias de las caídas que preverlas.

C. Incentivos perversos

Uno de los principales aportes de la economía institucional es el énfasis en la función del marco institucional como orientador de los incentivos para la acción de los agentes económicos. La reciente crisis ha puesto de manifiesto la existencia de estímulos perversos en el sistema financiero internacional. Describo dos de ellos.

Uno de los aportes de la economía institucional es la función del marco institucional como orientador de los incentivos para la acción de los agentes económicos.

Los bancos como vendedores

Al sustituir el otorgamiento de préstamos bancarios por la colocación de bonos, los bancos transfieren a los ahorristas el riesgo crediticio⁶. Esto transforma esencialmente su función: de evaluadores de riesgos a vendedores de bonos. Sus utilidades dependen de las comisiones que obtienen por los bonos que colocan, sin que haya factores limitantes de dichas colocaciones, porque:

- a) hay asimetría de información (ver # D), en parte resultante de fallas de supervisión (ver # B); y
- b) desaparece la contención que viene dada por la toma de riesgos. La eventual pérdida de prestigio por colocar bonos "basura"⁷ no ha contrapesado, en la práctica, la compulsión de generar ganancias.

La retribución de los ejecutivos

Este punto se refiere no solamente a las entidades financieras, sino a las empresas en general. Un concepto central de la "teoría del principal y del

⁶ De hecho, en los MB el rol tradicional de la banca es pequeño.

⁷ Hoy rebautizados activos "tóxicos", vgr.: títulos representativos de créditos hipotecarios *subprime*.

agente" es la alineación de los objetivos de éste a los de aquél. En la práctica, esto ha tomado la forma de ligar las retribuciones de los principales ejecutivos⁸ con los resultados de las empresas que manejan, bajo la forma de "opciones de compra" de las acciones de éstas.

Pero este incentivo, tal como se lo aplica, presenta inconvenientes:

- a) la "inconsistencia temporal",
- b) la tentación de manipular los resultados, y
- c) las imperfecciones de diseño, como la asimetría.

La inconsistencia temporal ocurre entre los objetivos de la empresa, que convencionalmente se definen como la maximización de los beneficios en el largo plazo, y los objetivos de los ejecutivos, que son lograr la valorización de las acciones en el plazo esperado de su gestión.

Se incorporan así incentivos a la toma excesiva de riesgos, especialmente peligrosa en las entidades financieras, como lo atestiguan las revelaciones - casi diarias, a raíz de la crisis - de las exposiciones en que han incurrido (*vgr.*: fondos de seguros de crédito).

La manipulación de resultados puede llegar hasta la zona gris entre lo legal y lo ilegal (ver # B) y pareciera funcionar de manera pro-cíclica. La asimetría del incentivo radica en que los ejecutivos son premiados pero no castigados por sus desempeños.

Los ejemplos presentes son los llamados "paracaídas de oro": ejecutivos que han llevado sus empresas a la quiebra o al borde de ella son despedidos de sus cargos con ¡indemnizaciones! de decenas de millones de dólares.

D. Información asimétrica

Cuando una información es conocida por las dos partes de un contrato se llama "pública"; cuando es sabida sólo por una de las partes se denomina "privada" y origina una serie de problemas de "información asimétrica".

Pueden celebrarse contratos que, con la información disponible en ese momento parecían beneficiosos para las partes - eficientes -, pero que con información inadecuada resultan perjudiciales para una de ellas, o ambas - ineficientes -.

Es evidente que en el sistema financiero las entidades disponen de más información que los ahorristas sobre los productos que se negocian⁹; pero son además casos frecuentes de información asimétrica:

- a) El error unilateral; y
- b) La no revelación de información.

Información privilegiada

El error unilateral ocurre cuando una de las partes tiene información "distributiva"¹⁰ (*vgr.*: datos anticipados del gobierno o de empresas); el tema es muy pertinente en el mercado financiero. El uso de información privilegiada es ilegal, y se han castigado casos emblemáticos, pero no es de fácil control.

⁸ Los estímulos a niveles inferiores de las entidades muestran problemas similares.

⁹ Según el "análisis económico del derecho" la eficiencia indica que debe hacerse cargo del riesgo la parte que conoce mejor el producto.

¹⁰ Más conocida como "privilegiada" en el ambiente financiero. Distinto es el caso de información "productiva" (*vgr.*: conocimiento de una tecnología).

Sin embargo, hay instancias en las cuales las entidades financieras “descargan” sobre las carteras de sus clientes papeles cuyos precios, en base a dicha información, saben que deberían bajar. Esto se liga con b).

Retención de información

La retención de información por una de las partes - en general, el vendedor - se refiere a elementos esenciales del objeto del contrato. El problema es mayor cuanto más le cuesta a la contraparte - el comprador - saber acerca de dichas características del producto. P. e.: la entidad financiera sabe que los títulos representativos de hipotecas *subprime* son muy riesgosos, pero - aunque sin mentir¹¹ - no lo comunica al ahorrista con suficiente claridad.

En resumen, en el actual sistema financiero la gran asimetría de la información resulta en una excesiva exposición al riesgo.

El ahorrista no dispone de tiempo ni de conocimientos para buscar más información o apreciar los datos que se le proveen - además, éstos sufren por lo ya expuesto (ver # B)¹².

Dada la estructura del mercado financiero mundial (ver # F), la eventual pérdida de prestigio - y de mercado - por la venta de “papeles basura”¹³ causa un daño limitado, y apenas si atenúa los problemas planteados en a) y b).

En resumen, en el actual sistema financiero la gran asimetría de la información resulta en una excesiva exposición al riesgo¹⁴.

E. OTRAS ANOMALÍAS

Finalmente, hay cuestiones no limitadas al sistema financiero internacional, pero vinculadas con la crisis actual. Ya hemos tratado la “inconsistencia temporal” entre los fines de los principales ejecutivos y los de sus empresas¹⁵ (ver # C), relacionada con la “gobernanza” de éstas. Aquí menciono un aspecto de la estructura del mercado financiero internacional y otro de los organismos de supervisión.

Colusión

Grandes actores en el mercado son los MB y los fondos de pensión. Ya hemos explicado (ver # D) la laxitud de que gozan los MB en la colocación de papeles. Además, la capacidad de colocar de grandes emisiones de bonos está bastante concentrada en unos pocos líderes, alrededor de los cuales se agrupan las demás entidades.

Los fondos de pensiones, cuyos aportantes son en muchos casos “cautivos”¹⁶, tienen aún limitaciones, ya que éstos no pueden expresarse. Todo esto puede llevar a la toma de mayores riesgos (y/o a la aceptación de menores rentabilidades) – con perjuicio para los ahorristas¹⁷ - que las de un mercado con otras características.

¹¹ En cuyo caso sería fraude. Por otra parte, para el ahorrista medio los costos de litigar son prohibitivos.

¹² En algunos mercados competitivos (*vgr.*: ciertos bienes durables de consumo), los vendedores proveen garantías de calidad (*vgr.*: de su funcionamiento durante un plazo dado).

¹³ Hoy rebautizados como “activos tóxicos”.

¹⁴ Aquí la asimetría de información no resulta, como en otros casos, en menor volumen de negocios, porque los costos de transacción de la operatoria de bonos, no regulada, son menores que los de la bancaria tradicional, y la siguen haciendo atractiva.

¹⁵ Tema que debería ocupar un lugar central en el análisis de la responsabilidad social empresarial”, hoy de moda pero con otra orientación.

¹⁶ No pueden optar por otro fondo.

¹⁷ Y beneficios con destino ... ?

Co-optación

La co-optación es la influencia sustancial, sobre las decisiones de los entes reguladores de una actividad, por parte de los agentes económicos regulados. El tema forma parte del análisis de los *lobbies*, pero hay una abundante bibliografía referida al tema más específico de la regulación de los servicios públicos.

En lo referente al sistema financiero, hay sospechas sobre la existencia de influencias, que podrían estar entre las causas institucionales de la crisis (ver # A). Ya antes de ésta, una publicación reconocida señalaba: "Pero recientemente los bancos centrales han efectivamente conspirado con la urgencia de los bancos por ganar comisiones y usar apalancamientos"¹⁸.

Los subsidios estatales en un contexto de vacío institucional

Ignacio de la Riva*

El creciente intervencionismo que ha caracterizado a la política económica del gobierno nacional durante los últimos años exhibe como uno de sus rasgos más salientes el empleo generalizado de subsidios.

Durante la primera mitad del año 2008 la Administración Pública nacional otorgó subsidios a empresas privadas y públicas por un total de \$ 12.319 millones, lo cual implica un incremento de un 215% respecto de aquéllos asignados en igual período del año 2007¹⁹. Los principales destinatarios de tales fondos públicos fueron el sector energético y el del transporte:

- el 66% destinado al sector energético fue aplicado, sustancialmente, a financiar el abastecimiento de combustible para las centrales térmicas, a la adquisición de gas a Bolivia, y a compensar a las empresas proveedoras de combustibles líquidos en el marco del programa de incentivo del uso de combustibles alternativos al gas natural y a la energía eléctrica;
- el 22% dirigido al transporte benefició a los concesionarios de trenes y subtes del área metropolitana, y a las empresas de transporte automotor de esa misma zona.

El resto de los fondos públicos aludidos se volcaron al financiamiento de otras actividades, entre las que figuran las vinculadas al sector alimenticio, al servicio de agua potable y cloacas, a la actividad aerocomercial, al sector rural, a la actividad forestal, a la educación y a la actividad periodística.

Ausencia de reglas jurídicas que garanticen una asignación eficiente

Ahora bien, más allá de los diferentes juicios de valor que caben ante la situación descrita, los que en buena medida están condicionados por los presupuestos en materia de política económica que encarna cada observador, un dato incontestable

El uso de estos fondos públicos se despliega fuera de todo alcance de mecanismos de control

¹⁸ *The Economist*, Marzo 22, 2008.

* Abogado. Profesor de posgrado en la UCA.

¹⁹ Fuente: Informe de Ejecución Presupuestaria del Sector Público Nacional elaborado por la Asociación de Presupuesto y Administración Financiera Pública, correspondiente al segundo trimestre de 2008.

consiste en la marcada autonomía de criterio con que la autoridad pública resuelve la asignación de tan ingentes sumas de dinero.

Es cierto que la discrecionalidad ha sido desde siempre, y continuará siendo, una nota típica de las políticas de fomento. Ello no significa, sin embargo, que quepa librar a dicha actividad pública de toda atadura al orden jurídico. Hoy, no obstante, da la impresión de que el uso (e, incluso, el mal uso) de los fondos públicos en cuestión se despliega fuera de todo alcance de mecanismos de control capaces de ir más allá de la verificación de aspectos meramente formales.

Las consecuencias de la ausencia de un marco jurídico adecuado que establezca ciertos límites básicos a la libertad de que goza la autoridad administrativa a la hora de repartir favores públicos, no tardan en manifestarse. En este sentido, la autorización contenida en la ley 26.124 para que el Jefe de Gabinete pueda

Los recursos públicos, lejos de contribuir a revertir la situación de ineficiencia, terminan por consolidarla.

“disponer las reestructuraciones presupuestarias que considere necesarias dentro del total aprobado por cada ley de presupuesto”, supuso un grave retroceso institucional que se tradujo, en la práctica, en un incremento considerable de los

fondos que, sin la venia del Congreso y, por ende, sin el menor orden y previsión, se destinan al otorgamiento de subsidios a distintos sectores de la economía. A título de ejemplo, la Decisión Administrativa N° 310 dictada por el Jefe de Gabinete en julio último, incrementó en \$ 2.510 millones los créditos del presupuesto del año 2008 destinados a gastos corrientes, en su mayor parte con vistas a reforzar los subsidios al sector energético y al transporte, y dispuso una correlativa reasignación de partidas que conllevó una reducción de más de \$ 2.000 millones que se encontraban asignados al Programa de Asistencia Financiera para provincias.

Lo paradójico del tema es que los desmesurados recursos públicos invertidos en la forma señalada, lejos de contribuir a revertir la situación de ineficiencia que los mismos procuran afrontar, por lo general terminan, más bien, por consolidarla.

Algunas propuestas para establecer un orden en materia de subsidios

Ante el escenario descrito, se hace evidente la necesidad de establecer un marco institucional que fije ciertos parámetros básicos en materia de subsidios. La experiencia de los países más avanzados es concluyente acerca de las ventajas, de corto y largo plazo, que apareja la existencia de pautas normativas que restrinjan, en ese campo, el ámbito de discrecionalidad de la actuación pública.

Entre los diversos instrumentos que podrían contribuir a estructurar dicho marco, cabe mencionar las siguientes alternativas:

- a) la sanción de una ley general de subvenciones que consagre algunos principios básicos de uniforme acatamiento en la materia, entre los que no podrían faltar los de subsidiariedad, igualdad, transparencia, publicidad, eficiencia y temporalidad del apoyo financiero público²⁰;

²⁰ Resulta aleccionadora, a este respecto, la Ley General de Subvenciones N° 38/2003, de España, a partir de la cual dicho país cuenta con un régimen jurídico que regula de manera sistemática y completa esa técnica de fomento.

- b) el restablecimiento de la plena vigencia del principio de legalidad en materia presupuestaria²¹;
- c) el fortalecimiento de los procesos de integración en que se encuentra embarcado el país (en particular, el MERCOSUR), con particular énfasis en la incorporación de mecanismos de control recíproco de la política de subsidios de cada país miembro, a ejemplo de los existentes en otros sistemas, en particular el comunitario europeo²²;
- d) el refuerzo de la transparencia en el otorgamiento de subsidios y subvenciones, mediante sistemas estrictos de publicidad de los favores ofrecidos y otorgados;
- e) la previsión de que tales transferencias de dinero público puedan ser cuestionadas a la luz del derecho de defensa de la competencia, si se dieran los recaudos previstos al efecto en la ley respectiva²³;
- f) la implementación de sistemas más ágiles y eficientes para el control de las políticas desplegadas por la Administración en materia de subsidios.

En cualquier caso, para avanzar hacia la creación de un marco institucional básico, que confiera parámetros de actuación racionales en materia de subsidios que resulten de imperativo acatamiento para la autoridad pública, las dificultades no se presentan tanto en el terreno de las ideas, sino en acertar el camino para torcer la resistencia natural de los propios gobiernos a ceder su absoluta autonomía de gestión en ese campo. Es bueno tener presente que, en otras latitudes, la superación de esa inercia sólo se logró desde la instancia transnacional, de la mano de los procesos de integración regional.

Las dificultades no se presentan en el terreno de las ideas, sino en torcer la resistencia natural de los gobiernos a ceder su absoluta autonomía de gestión.

²¹ Me refiero, en particular, a la conveniencia de dejar sin efecto las cuestionables atribuciones conferidas por la ley 26.124 al Jefe de Gabinete para que modifique las asignaciones dispuestas por el legislador al sancionar la Ley de Presupuesto de cada año.

²² El grado de consolidación institucional del MERCOSUR está, ciertamente, muy por detrás de aquel alcanzado por la Comunidad Europea, y esto se advierte de un modo singular en el caso del régimen de ayudas públicas desarrollado por uno y otro. Mientras que la minuciosa y estricta regulación de las "ayudas de Estado" constituye un componente esencial del marco jurídico de la competencia dentro del régimen comunitario, los miembros del MERCOSUR no han logrado, siquiera, darse un primer estatuto común tendiente a armonizar sus respectivas políticas en materia de ayudas públicas, fuera de la mera incorporación al bloque de la normativa sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias que rige en el ámbito de la Organización Mundial del Comercio (ver las Decisiones CMC N° 13/02 y 14/02). Tal deficiencia no es menor, ya que –como inmediatamente lo comprendieron los países de la Comunidad Europea– las asimetrías generadas por dichas medidas de intervención constituyen un elemento potencialmente atentatorio contra la conformación del único mercado, cuyas consecuencias son equiparables a las que resultan de la presencia de barreras arancelarias.

²³ El Derecho positivo español se ha hecho eco de este reclamo, tal como lo demuestra el tratamiento específico de las ayudas públicas que contiene el artículo 11 de la ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, mediante el cual se otorgan a la Comisión Nacional de la Competencia ciertas atribuciones destinadas a que examine los criterios de concesión de las ayudas públicas en relación con sus posibles efectos sobre el mantenimiento de la competencia efectiva en los mercados.

Lamentablemente, nuestra ley 25.156 omite toda consideración de los potenciales efectos de los subsidios sobre la libre competencia.