



Departamento de Investigación "Francisco Valsecchi"
Programa de Desarrollo e Instituciones

INFORME DE ECONOMÍA E INSTITUCIONES

Año 13 – Número 1

Marzo de 2020

Índice

Resumen Ejecutivo2

Columnas:

| | |
|---|---|
| Una nueva transición, una vieja improvisación Hugo Dalbosco | 3 |
| El gobierno societario como pilar del desarrollo financiero Pablo Souto | 5 |
| ¿Es posible recuperar la estabilidad en Latinoamérica? Marcelo F. Resico..... | 8 |

Editor: Dr. Marcelo F. Resico

Asistente de Edición: Santiago Franco

Email: programadei@uca.edu.ar

El contenido del presente informe es responsabilidad de sus autores y no compromete la opinión de la Universidad Católica Argentina, se autoriza su reproducción citando la fuente. Los autores ceden sus derechos, en forma no exclusiva, para que se incorpore la versión digital de los artículos al Repositorio Institucional de la Universidad Católica Argentina, o a otras bases de datos que se considere de relevancia académica.

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, **“Una nueva transición, una vieja improvisación”**, Hugo Dalbosco hace hincapié en la compleja situación económica en la que asume el gobierno entrante; situación recurrente a lo largo de la historia argentina, agravada por la reciente pandemia del COVID 19. Sobre esta, el autor hace énfasis en la complejidad de dicha transición, en la cual miembros de distintos grupos del frente gobernante reclaman su cuota de participación en el reparto de la administración. Finalmente plantea una visión donde se promueve cierta institucionalidad burocrática acorde a la complejidad gubernamental; de tal manera que en las futuras transiciones no se pierda tiempo valioso para el gobierno emergente, cualquiera sea su signo político o las circunstancias en las que este asuma.

En la segunda columna, **“El gobierno societario como pilar del desarrollo financiero”**, Pablo Souto define el concepto de gobierno corporativo y el origen del mismo, dicho surge por conflictos de interés dentro de las distintas áreas de una empresa. Además, fundamenta que las buenas prácticas de gobierno societario promueven la inversión y el posterior desarrollo económico. Ahora bien, este se presenta en dos dimensiones, una institucional y otra contractual, el mayor desafío de los países en este aspecto surge en encontrar un balance entre las mencionadas dimensiones. Finalmente se menciona el caso argentino, donde el desarrollo de dichas prácticas no resulta suficiente como para obtener condiciones de inversión óptimas.

En la tercera columna, **“¿Es posible recuperar la estabilidad en Latinoamérica?”**, Marcelo Resico analiza con detalle la reciente crisis social desarrollada a lo largo de la región, bajo la óptica de la economía social de mercado. A lo largo de dicho análisis aborda las distintas causas que pudieron desembocar en dicha situación, atribuyendo factores de índole económica, tales como la desaceleración de crecimiento, el concepto de trampa del ingreso medio y la desigualdad, como a factores de índole institucional. Finalmente el autor plantea la visión de la ESM ante esta cuestión, como una alternativa superadora, enfatizando en el concepto de cooperación social como medio para reducir la inequidad y eliminar la pobreza.

Columnas

Una nueva transición, una vieja improvisación

Por Hugo Dalbosco*

Un cambio de gobierno en medio de una crisis económica, con alta inflación, recesión y desempleo no es una novedad para los argentinos. La intención de refundar, de "poner al país de pie", tampoco. Una y otra cosa, parecen parte de un paisaje conocido y su imagen recurrente refresca comentarios humorísticos algo desgastados por el cansancio moral de una parte de los ciudadanos o da paso a unas expectativas excesivamente alejadas de las posibilidades reales para la otra parte. A veces, como diría Roberto Arlt, una esperanza sin proporciones resulta mejor que una realidad mensurable. Esta misma columna se refirió en 2015 al delicado momento de la transición entre un gobierno y otro, así como al comprobado desinterés en asumirla con cierta profesionalidad. La historia, como decimos al comienzo de este párrafo, parece repetirse. Pero con una circunstancia agravante, la pandemia del coronavirus (COVID 19) que deja al descubierto la secular orfandad administrativa que nos caracteriza.

Empecemos por la transición. Tanto en 2015 como ahora, no aparece como una de las prioridades la organización estatal. Probablemente, pueda atribuirse al mismo fragor generado por la crisis en la que se desarrolló en proceso electoral y su desenlace. Sin perjuicio de ello, parece que el motivo es más profundo. Desde hace meses el *Consenso para una Función Pública Profesional para la Argentina del Siglo XXI* llama la atención sobre la importancia de dotar a la administración nacional del respaldo y las herramientas necesarias para actuar con eficiencia y facilitar, de esta forma, la combinación creativa de las dosis de continuidad y de cambio que resulten eficaces para minimizar los daños. Aunque ha habido cierta receptividad formal, parece que el mensaje no caló en profundidad.

De otro modo no se explica que se haya lanzado una organización ministerial tan amplia como fragmentaria sin otro respaldo que la decisión de alentar ciertas cuestiones por sobre otras. En términos concretos, ello no debería haber sido un obstáculo para una transición ordenada y un comienzo dinámico del nuevo gobierno. Después de todo, ninguno de los ministerios nuevos carece de antecedentes en la anterior administración y sólo habría que barajar y dar de nuevo, tanto en términos de competencias como en cuestiones presupuestarias, para lo cual sobra el tiempo entre las elecciones y la asunción del mando. Pero, lo que subyace ante la situación actual es el supuesto, suficientemente ostensible, de un reparto entre las líneas internas de la coalición gobernante. No es un hecho nuevo, se repite desde la restauración democrática, pero sobremanera por la dispersión política de los últimos 20 años que, entre otras cosas, ha instalado una suerte de epigonismo paradójicamente paralelo a la difuminación de diferencias ideológicas o metodológicas. Dentro de un mismo espacio político confluyen distintos personalismos que, basados en un respaldo territorial, de movilización o de aparatos, reclaman que su cuota de participación en el reparto interno del

* Doctor en Ciencias Políticas en la UCA. Magíster en Administración y políticas Públicas en UDESA. Profesor con dedicación especial en la Escuela de Ciencias Políticas de la UCA.

poder se traduzca en porciones de la administración. Entonces, el Poder Ejecutivo se ve privado de materializar un principio elemental de toda organización administrativa, la unidad de mando. Con ese criterio, la interna (las múltiples internas) se traslada a la toma de decisiones, produciendo parálisis y obligando a los que tienen responsabilidad de conducción a actuar como mediadores de conflictos, con la consiguiente pérdida de tiempo y parálisis.

En la franja gerencial, la cuestión es más grave, porque se añade a la estructural precariedad y politización (en sentido amplio) de la franja del directivo público, es decir, de los cargos con funciones ejecutivas. Las designaciones transitorias del gobierno anterior quedan bajo análisis y las nuevas se demoran, en muchos casos porque los equipos se completan después de asumir las funciones y luego se debate la estructura organizativa. En consecuencia, hay una zona gris, justamente la que debe proveer la letra chica de las decisiones, que no está cubierta. Basándonos en la experiencia del gobierno anterior, es un proceso que llevará como mínimo seis meses, la octava parte del mandato gubernamental... ¿Es así en los países que tomamos como referencia? La transición uruguaya, simultánea con la nuestra, nos brinda algunas lecciones en este sentido.

Si lo relatado hasta aquí es grave en el contexto crítico en el que asumió el nuevo gobierno, ni qué decir si a ello se le suma la pandemia del coronavirus. Se trata de un hecho nuevo, con pocos antecedentes aunque con un desarrollo evolutivo que afortunadamente le dio cierto margen al gobierno y le permitió al Presidente asumir el liderazgo a tiempo. Sin embargo, el nivel de improvisación en las segundas líneas puso de manifiesto la falta de coordinación, la ausencia de planes de contingencia y la carencia casi absoluta de memoria institucional, es decir, de todas aquellas cosas que en los países desarrollados recaen sobre la burocracia estatal, sobre una función pública profesional y meritocrática (por más que el adjetivo repugne a algunos sectores).

Desde el *Consenso* se propugna una institucionalidad burocrática acorde con la complejidad del gobierno, capaz de desarrollar con profesionalidad las funciones permanentes y poder acompañar las orientaciones que provengan de los planes políticos y asociarlas a las innovaciones que incorporan las modernas tecnologías de gestión. Planificar, hacer seguimientos, organizar la captura, sistematización e interpretación de la información crítica para la toma de decisiones, elaborar alternativas de contingencia, coordinar la acción de gobierno y adaptar las decisiones a las cambiantes condiciones del entorno, no son cuestiones que se puedan improvisar. Algo parece haber sido percibido por las nuevas autoridades, y en el discurso presidencial del 1º de marzo se aludió a la necesidad de avanzar en la profesionalización del Estado y, entre otras cosas, relanzar el Programa de Administradores Gubernamentales, con la mira puesta en la innovación. Puede ser el comienzo, si se aprovechan las lecciones de la crisis por la pandemia y, luego de superarla, se arriba a un acuerdo político capaz de proveer una institucionalidad burocrática que, entre otras cosas, permita que la próxima transición no le haga perder tiempo valioso al gobierno emergente, cualquiera sea su signo.

Talleyrand decía que en política exterior se podía hacer de todo, menos improvisar. El célebre obispo fue ministro de varios gobiernos sucesivos y de signos mucho más opuestos que los que han caracterizado nuestra evolución política desde la restauración democrática. Podríamos extender esa máxima a todas las políticas públicas.

El gobierno societario como pilar del desarrollo financiero

Por Pablo Souto*

El estudio económico tradicional de las empresas nos muestra a estas como una entidad uniforme y monolítica que persigue como objetivo único la maximización de beneficios. Esta modelización de las empresas resulta conveniente en muchas circunstancias, pero tiene sus limitaciones. Estas están dadas por el hecho de que el ecosistema en el cual una empresa desarrolla sus actividades está compuesto por diversos grupos de interés que en muchos casos tienen objetivos contrapuestos y por ende se generan, al interior de la empresa, conflictos de interés que no necesariamente resultan en la búsqueda del máximo beneficio.

Dentro de estos grupos tenemos a los accionistas -que a su vez se podrían dividir entre mayoritarios y minoritarios- gerentes, empleados, proveedores, clientes y acreedores, solo por citar los más relevantes. Hace ya casi un siglo, esa idea de empresa como bloque único y cerrado comenzó a cuestionarse al analizarse el conflicto de interés entre accionistas y gerentes¹ que aparentaba ser muy relevante en las empresas listadas en Estados Unidos.² Simplificando, mientras que el accionista solo estaría interesado en la obtención de ganancias, la alta gerencia puede tener un objetivo que se contrapone con aquel, como por ejemplo disponer de mejores instalaciones, mayores beneficios personales, etc.

Esos primeros estudios dieron así origen a lo que actualmente se conoce como gobierno societario o gobierno corporativo. No existe una definición unívoca de gobierno societario pero la podemos entender como el conjunto de prácticas y procesos destinados a minimizar los conflictos de interés entre las partes interesadas a nivel de la empresa. Así, estas prácticas permitirían el desarrollo de los negocios en un ambiente de confianza, transparencia y rendición de cuentas.

Débiles prácticas de gobierno corporativo fueron identificadas como uno de los principales elementos para explicar la profundidad de la crisis financiera global del 2008-09, así como de escándalos corporativos que tuvieron un fuerte impacto en la estabilidad de los mercados financieros.³ Es por ello que desde fines de la década del 90 la temática de gobierno societario retomó interés y comenzó a ser parte de la agenda global vinculada al desarrollo de los mercados financieros.

Mejores prácticas de gobierno societario protegen mejor los derechos de los inversores (que son quienes más sufren las asimetrías de información), lo que reduce el nivel de riesgo de las empresas, que a su vez impacta en un menor costo y condiciones de financiamiento, y entonces se promueve la inversión, el desarrollo y la estabilidad de los mercados financieros, y finalmente las buenas prácticas de gobierno societario se transforman en un elemento que tracciona el desarrollo económico.

* Economista de la UBA. Magister en Economía Pública. Es Docente en la UCA y consultor de empresas, instituciones financieras, gobiernos y organismos multilaterales en temas de economía y finanzas.

¹ Este es el ejemplo típico de conflicto de agencia, donde el principal (accionista) delega en el agente (gerente) ciertas responsabilidades y funciones pero donde el segundo no tiene necesariamente los objetivos alineados con el primero.

² "The Modern Corporation and Private Property" escrito por Berle y Means in 1932

³ Por ejemplo, los casos de Enron y WorldCom

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) se transformó en el punto de referencia a nivel internacional en la materia cuando en el año 1999 publicó sus Principios de Gobierno Corporativo. Estos principios sirven como guía en relación a las prácticas de gobierno societario aplicables a las empresas con cotización pública de sus acciones⁴, y con foco principal en las relaciones entre accionistas mayoritarios y minoritarios, y alta gerencia. Estos principios, cuya última actualización ocurrió en el año 2016 y fueron adoptados por el G-20, buscan brindar a los países un marco de referencia en lo que se refiere al gobierno societario de empresas listadas entendiendo que dicho marco debe ajustarse a las particularidades históricas, económicas, sociales, culturales y legales de cada país.

El marco de gobierno societario comprende dos dimensiones. Por un lado, el gobierno societario institucional que es el conjunto de prácticas y procesos aplicados obligatoriamente por las empresas por mandato legal y regulatorio; un ejemplo de esto es la obligación de las empresas cotizantes de publicar sus estados financieros. Por el otro lado, el gobierno societario contractual que es el referido a las acciones que voluntariamente las empresas llevan adelante para demostrar su compromiso con las buenas prácticas que eviten los comportamientos oportunistas de ciertos grupos en desmedro de otros; por ej. relacionado con el caso anterior, si la empresa decide ampliar la información financiera que se divulga más allá del requerimiento legal.

El balance entre estas dos dimensiones es probablemente uno de los desafíos más importantes que enfrentan los países. Regulaciones y leyes más estrictas limitan las posibilidades de comportamiento oportunista aumentando los flujos de financiamiento, pero atentan contra la innovación, restringen ciertas libertades, aumentan los costos de las empresas y debilitan los mecanismos de monitoreo de las empresas por parte de otros grupos de interés bajo la idea de que los organismos reguladores se encuentran realizando dicha supervisión. Además, las empresas tienen incentivos a realizar arbitraje regulatorio, buscando cotizar en mercados con menores requisitos lo cual conspira contra el desarrollo del mercado financiero doméstico, dificultando así el proceso ahorro-inversión y afectando el crecimiento económico.

En Argentina, los temas vinculados al gobierno societario se remontan al año 1999 cuando se regularon una serie de cuestiones vinculadas a prácticas de transparencia, funcionamiento y composición de directorios, controles internos, etc. Este marco institucional fue luego ampliado con una variedad de medidas legislativas y regulatorias, y complementado con iniciativas de tipo más contractual como son las llamadas "cumpla o explique".⁵ En este caso, existe un Código de Gobierno Societario emitido por el regulador (Comisión Nacional de Valores) con una lista de buenas prácticas sobre las cuales las empresas deben informar si cumplen y, en caso de no hacerlo, explicar las razones.⁶

Aún cuando se ha avanzado en los aspectos legales y regulatorios, la realidad

⁴ Luego, tanto OCDE como otras instituciones emitieron estándares de gobierno societario para diversos grupos de instituciones, empresas públicas, empresas familiares, bancos, compañías de seguros, instituciones de la seguridad social entre muchos otros

⁵ Para el lector interesado en las principales prácticas de gobierno societario vigentes en Argentina y su relación con los principios de la OCDE puede consultar la última edición del OECD CorporateGovernanceFactbook

⁶ Estrictamente, el Código requiere que también se explique si cumple con la práctica recomendada; en la mayoría de estos casos, las explicaciones son meras formalizaciones sin información relevante. Por ello, lo catalogamos más como de "cumpla o explique"

local muestra que su efectiva supervisión y sanción en caso de incumplimiento es débil. Así, los inversores perciben una baja protección en sus derechos y por ello - entre otras razones- el 90% de los volúmenes negociados en acciones de empresas locales se realiza en Estados Unidos, donde dichos derechos se perciben mejor protegidos.

Mientras que las empresas locales perciben que sus prácticas de gobierno societario son más que satisfactorias, los inversores locales consideran lo opuesto. Por ello, no llama la atención que las prácticas voluntarias de buen gobierno societario no abunden en la mayoría de las empresas. Es más, muchas de ellas consideran estos temas como irrelevantes que solo agregan costos a su operatoria. La falta de una base sólida de inversores institucionales es otro elemento que conspira contra la adopción de buenas prácticas por parte de las empresas y como elemento adicional de monitoreo de su cumplimiento. Justamente en mercados más profundos, son estos inversores quienes tienen un rol disciplinador sobre las empresas fomentando así la adopción voluntaria de buenas prácticas.

La falta de incentivos adecuados y, en cierta medida, de educación financiera en lo referido al gobierno societario es una característica del mercado local que requiere ser abordada por los diversos actores públicos y privados. El desarrollo de los mercados de capitales domésticos y su integración al resto del mundo requerirá un cambio cultural profundo en las empresas y en los inversores respecto de la importancia del buen gobierno societario, así como también en el regulador en el cumplimiento efectivo de su función de supervisión.

¿Es posible recuperar la estabilidad de Latinoamérica?⁷

Por Marcelo F. Resico*

El pasado año países como Ecuador, Chile, Colombia, Bolivia, sufrieron masivas protestas que reclamaron a los gobiernos mejoras sociales y políticas. Lo llamativo es que se desencadenaron a pesar de la mejoría económica de la región en los últimos 20 años. En las últimas décadas Latinoamérica redujo la pobreza significativamente, debido a un aumento del ingreso per cápita, y un aumento del gasto social. Por el contrario, en los últimos cinco la mejora del ingreso se estancó y la pobreza volvió a crecer. Sin embargo, la desaceleración económica no parece explicar completamente el descontento.

Respecto a la desigualdad, hubo avances menores en el período, partiendo del hecho que la región es la más desigual del planeta. Si la desigualdad es histórica en la región, y si hubo algunos avances en ese campo ¿es posible explicar lo sucedido, y aún mejor, encontrar caminos de solución para responder a las demandas ciudadanas? Para esto se requiere un adecuado diagnóstico, que refleje la complejidad de elementos, y plantee orientaciones aplicables. Nuestro punto de referencia para ello se basa en la Economía Social de Mercado, que describiremos antes de concluir.

Comenzando con el elemento más evidente, la reciente desaceleración coyuntural del crecimiento, estuvo dada en parte por la caída de los precios de los *commodities* que la región exporta, y que habían subido en el período previo debido a la elevada demanda de China. La desaceleración de dicha economía, se profundizó justamente en los últimos años, cuando se debilitó su impulso fiscal contra-cíclico posterior a la crisis de las hipotecas.

Un segundo elemento es la "trampa del ingreso medio" en la que caen países que logran un progreso, pero luego no alcanzan un estadio alto de desarrollo. Las causas económicas se atribuyen a la disminución de la oferta laboral excedente, a que una mayor complejidad dificulta el sostenimiento de la estabilidad macroeconómica, a que la competencia tecnológica requiere un dificultoso salto de la etapa "adaptativa" a la "innovativa".

Asimismo, debilidades institucionales y de capital social pueden comprometer un crecimiento sostenido, ya que los cambios estructurales tienen impacto político. La sociedad se torna más diferenciada, surgen nuevos grupos sociales, y se hace decisiva la gestión del conflicto. La configuración del poder que generó el crecimiento ya no es viable, y si la transición a una democracia más inclusiva se retarda, puede estallar el conflicto. Las opciones parecen ser tres: una democracia inclusiva con alternancia (la opción de la ESM); la solución autoritaria con la hegemonía de un grupo (es debatida su sostenibilidad); de no llegarse a las anteriores, se desemboca en una conflictividad generalizada con deterioro institucional y económico.

El tercer elemento que abordaremos es la desigualdad, con diversas causas estructurales, económicas, políticas y culturales. Las consecuencias de la

⁷ La columna fue anteriormente publicada por el Centro Alemán de Información para Latinoamérica.

* Doctor en Economía (UCA). Director del Programa de Desarrollo e Instituciones (PDI)

desigualdad económica desde la ESM son amplias. En primer lugar, impacta sobre la desigualdad de oportunidades, con lo cual se pierden capacidades de las personas. Asimismo, pueden desfinanciarse servicios públicos como la educación, hospitales o infraestructura. También crea divisiones sociales potenciando el conflicto, lo que atenta contra la cohesión social y dificulta consensos en leyes y políticas públicas, resultando un obstáculo para el funcionamiento democrático.

La ESM plantea una disyuntiva ética en el origen de la desigualdad, vinculado a lo que llamamos corrupción. Así la desigualdad puede ser percibida como aceptable cuando se origina en políticos/funcionarios, que en el sector público sirven a los ciudadanos, y en los empresarios/trabajadores que, en el sector privado, sirven a los consumidores. Al contrario, puede ser percibida como injusta, cuando en el sector público los políticos/funcionarios usan su posición para su beneficio propio, o en el sector privado cuando los empresarios/trabajadores usan prácticas anticompetitivas para crear posiciones privilegiadas. La conjunción de ambas conductas se denomina "capitalismo de amigos" o "capitalismo rentista," y cuando incluye otros actores en un corporativismo disfuncional, constituye el reverso de una ESM. La prevalencia de relaciones rentistas, y la percepción de la opinión pública respecto nivel de corrupción, son ingredientes decisivos del descontento social.

Ahora bien, la ESM es una teoría completa y un modelo probado en la economía real. Se desarrolló en Alemania donde se aplicó con éxito en la segunda posguerra. Los resultados influyeron en soluciones similares en países vecinos ("capitalismo renano"). También contribuyó en la reunificación de Alemania e influyó en el sistema económico de la Unión Europea, como en economías en transición y otros países en desarrollo.

La ESM es una alternativa superadora del "mercado des-regulado," que propone un Estado mínimo y conduce a la concentración económica, como del "capitalismo de estado," que propone excesivo protagonismo del Estado y es afín a sistemas autoritarios. Se basa en las reglas de la economía de mercado, la defensa de la competencia, y una orientación macroeconómica de oferta con un componente anti-cíclico. La política social es "subsidiaria", pues fomenta y fortalece iniciativas de la sociedad civil, con un Estado que interviene cuando es indispensable. Este enfoque es coherente con el sistema político de la democracia participativa bajo el Estado de derecho.

Dicho marco institucional requiere la existencia de un Estado "fuerte y limitado". Fuerte para cumplir sus funciones, con independencia de los grupos de presión que pretendan influir en favor de sus intereses particulares, desentendiéndose del bien común; y limitado para no abusar de sus funciones. El Estado está constituido por una administración pública imparcial y cualificada, seleccionada en base al servicio público y al mérito. En cuanto a su inserción externa, se caracteriza por la elaboración de estrategias innovativas de largo plazo fundadas en la formación de capital humano, y diseñadas para balancear competitividad y cooperación. El sector empresarial está compuesto por un amplio sector de pymes competitivas e innovadoras (*Mittlestand*).

Pero quizás su elemento más distintivo sea la cooperación entre capital y trabajo, y otros actores sociales (*Sozialpartnerschaft*). La ESM requiere niveles de confianza pública y un clima cooperativo para crear legislación y políticas con alto grado de consenso. Se destierra como metodología la lógica amigo vs. enemigo,

asociada a la negativa lógica económica de “suma cero;” en cambio se busca el diálogo político-social para el despliegue de lógicas creativas y productivas (“suma positiva”). Por ello necesita y favorece una sociedad relativamente igualitaria, de modo que el diálogo y la negociación sean conducentes. Así inclusión social, éxito económico y sustentabilidad se retroalimentan.

Existe otra forma de economía de mercado, basada en el Estado de derecho y contraria a la lógica del privilegio, donde se busca garantizar una competencia leal y efectiva, y la soberanía de los consumidores. Un Estado basado en reglas igualitarias, con mercados en los cuales el ganador es aquel que realiza la mayor contribución a los consumidores, y no los que tuercen las leyes en su favor usando su influencia. La Economía Social de Mercado es el marco para las orientaciones que este artículo sugiere para desterrar la pobreza y reducir la inequidad, que sigue caracterizando a nuestras sociedades, y que amenaza hoy la estabilidad y la paz social.