

**Sumario**

Página 1

Editorial: CHOCOLATE...

Página 5

Excedente, distribución del ingreso y acumulación. Trayectoria de la economía argentina 1993-2007

Por Gerardo De Santis y Manuel Rodríguez

Página 18

América Latina y la Crisis Internacional

Por Germán Saller

Página 24

Alimentación masIVA

Por Alfredo Iñiguez

**Staff**

DIRECTOR  
Lic. Gerardo De Santis

CONSEJO EDITORIAL  
Lic. Alfredo Iñiguez  
Dr. Pablo Lavarello  
Lic. Leonardo Perichinsky  
Lic. Miguel Zanabria

EQUIPO DE INVESTIGACIÓN  
Lic. Germán Saller  
Lic. Rafael Aristides Selva  
Lic. Julián Barberis  
Lic. Fernando Álvarez  
Lic. Matías Mancini  
Lic. Guillermo Bellingi  
Lic. Manuel Rodríguez

ÁREA DE PRENSA  
Lic. Edgardo Corroccoli  
Lic. Luciana Lanzi

## Entrelíneas de la Política Económica

Este es un número muy difícil para nosotros. Muy triste, de mucho dolor. No sabemos de dónde sacamos fuerzas para hacerlo. Quizás pensando en él, en su constancia, en su impulso, en su honestidad intelectual, en sus ideales, en ese buen humor con que sintetizaba tantas fructíferas discusiones. El 22 de abril se nos fue sin avisar *Leonardo Perichinsky*, nuestro compañero, amigo y pilar fundamental de esta construcción a pulmón que es el CIEPYC. Nuestro humilde homenaje es seguir haciendo esto, que era su principal orgullo profesional. Esperamos estar a la altura de su compromiso.

**Editorial: CHOCOLATE...**

A mediados del mes de abril el Presidente de EE.UU. Barack Obama expresaba lo siguiente: *"lo que me parece una aberración, es una situación en la que las ganancias de las empresas del sector financiero representaban un porcentaje demasiado alto de nuestra rentabilidad, cosa que ocurrió durante toda la última década. Creo que es importante entender que parte de esa riqueza, en primer lugar, era ilusoria. Creo que siempre existió la percepción de que lo que ocurrió en Wall Street en los últimos diez o quince años era insostenible. También pienso que hay muy poco desacuerdo en cuanto a que esta crisis debe enseñarnos ciertas lecciones sobre la importancia de la regulación de los mercados financieros"*.

A fines de abril el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su panorama económico en el que considera que el impacto de la crisis internacional sobre la economía argentina será breve, en forma de V, porque, entre otras cosas, el sistema financiero de nuestro país no está dañado por la crisis, porque el precio de las *"commodities"* que Argentina exporta ya tocaron un piso y se está recuperando y el sector privado tiene una deuda manejable. Al mismo tiempo su Director General: Dominique Strauss Kahn, afirmó: *"La reactivación empezará con los Estados Unidos, pero llegará enseguida a países como Argentina, Brasil y Chile porque el sistema financiero allí no fue tan golpeado"*. *"La situación de ustedes definitivamente no es la peor del planeta"*.

Leonardo diría: CHOCOLATE.

En su nota de junio de 2007 del primer número de Entrelíneas "Turbulencias financieras internacionales: causas y azares. Los resguardos de la economía Argentina (primera parte)", ya nos decía lo que muchos dijeron luego. Algunas de las frases de esa nota son las siguientes:

*"La fuerte caída en la bolsa de valores china del 27 de febrero, y el contagio hacia todas las bolsas del mundo, nos recordó (por enésima vez) la fragilidad extrema del sistema financiero internacional y los dilemas no resueltos del actual régimen monetario mundial"*.

*"Ahora que pasó la tormenta, y que todo sigue como si nada hubiese pasado, seguimos interesados en discutir las posibles causas que explican los cimbronazos a los que nos tiene cada vez más acostumbrados el sistema financiero internacional"*.

*"Siempre surgen explicaciones que suelen esconder los problemas estructurales del*

*sistema monetario y financiero internacional. Para evitar que la gente piense en posibles problemas sistémicos por detrás de un suceso determinado, generalmente, tales explicaciones apuntan a una única causa (declaraciones de algún funcionario, o ex, o la publicación de algún indicador), como un intento de transmitir la idea que el problema es de fácil resolución, o que se lo pueda aislar”.*

*“La pretensión del capital financiero de obtener renta sin necesidad de pasar por la producción puede ser convalidada en la medida que existan nuevas zonas con mano de obra disciplinada y un importante potencial de ampliación de la capacidad de generar excedentes. En este sentido, China se constituye hoy como el principal pulmón de la economía mundial”.*

*“Focalizando en la economía norteamericana, vemos que un tercio de los activos de las familias norteamericanas son tenencias financieras. Estos activos financieros se encuentran centralizados en grandes fondos de pensión y de inversión, que son los principales impulsores de una multiplicidad de innovaciones financieras desde principios de los años 90. Tales “innovaciones” no promueven las capacidades productivas de un país, sino más bien multiplican las posibilidades de apalancarse (timbear sin capital propio) con hipotecas sobre viviendas y tierras para comprar acciones y bienes durables, lo cual genera una fragilidad adicional en contextos de burbujas de precios de inmuebles”*

*“Dada la importancia de la bolsa de valores de los Estados Unidos en relación con las finanzas mundiales, y con China en particular, resulta difícil suponer que el contagio pueda ser explicado por algún problema ocurrido en la bolsa de Shangai. Los desequilibrios financieros mundiales desde fines de los años 90, pasaron de la periferia al centro, en su búsqueda de calidad de los activos vis a vis los papeles de las bolsas emergentes”.*

*“Sólo la volatilidad del capital financiero, en un contexto de ausencia de regulación prudencial, podría explicar los sucesos del 27 de febrero”.*

Y en Entrelíneas N° 2 de julio de 2007 “Turbulencias financieras e internacionales: causas y azares. Los resguardos de la economía argentina (segunda parte)”, entre otras cosas, sostenía, hablando de Argentina:

*“El panorama podría completarse destacando que el esquema macroeconómico actual es consistente, y de menor fragilidad frente a las turbulencias financieras que el existente durante los años 90, fundamentalmente porque no requiere ingreso de capitales y no posee necesidades significativas de financiamiento externo”*

*“La consistencia del esquema macroeconómico actual se explica básicamente por la política cambiaria de flotación administrada que le impone un piso relativamente elevado al tipo de cambio nominal”.*

## CHOCOLATE Y YAPA

Cuando la crisis de las hipotecas comenzaba a ser captada en los países centrales, en el número 4 de septiembre 07 bajo el título “El colapso de las hipotecas del norte. Las repercusiones locales”, Leonardo nos planteaba por un lado, la necesidad estructural de “desenchufarse” y por el otro, cómo los mecanismos de transmisión en Argentina estaban coyunturalmente mediados por las acciones del poder económico local:

*“Una primera mirada sobre el comportamiento del sistema financiero y cambiario en la argentina durante el momento de mayor pánico en los mercados financieros de los*

países centrales nos resulta paradójica. Con liquidez por parte de los bancos, y de la economía en general, y con un sostenido exceso de oferta de divisas en el mercado cambiario, y siendo la economía norteamericana el epicentro del problema, hemos asistido a fuertes subas en las tasas de interés y presiones alcistas sobre la cotización de dólar”.

“La pregunta es: en un contexto de excesiva liquidez, cómo es posible que la tasa entre bancos pueda duplicarse en 24hs; y en segundo lugar, qué produjo que bajara tan rápidamente hasta situarse casi en los niveles previos a la suba?”

“Para contestar la primera de las preguntas es necesario despejar primero la hipótesis que plantea alguna conexión entre la crisis financiera por las hipotecas en los Estados Unidos y lo que sucedió luego en la Argentina. Si bien en la Argentina estamos en plena burbuja inmobiliaria, la situación es completamente diferente al esquema planteado sobre la economía norteamericana. Por un lado, el incremento en los inmuebles no se explica por el crédito. La economía argentina se encuentra en niveles muy bajos de crédito; en la actualidad el crédito al sector privado no financiero apenas alcanza el 11% del PBI, menos de la mitad del que se registraba en los noventa. Por último, y como ya hemos planteado reiteradamente, el esquema macroeconómico actual no posee niveles de fragilidad y vulnerabilidad al contexto financiero externo, porque la economía no depende del ingreso de capitales financieros para su funcionamiento. Por otro lado, observando la situación de liquidez del mercado bancario y financiero argentino, y de la economía en general, tampoco encontramos fundamentos para que la tasa de interés se duplique o haya una corrida contra el peso”.

Luego agregaba “Sin embargo, si observamos el mercado interbancario y analizamos por grupo de bancos a los demandantes y oferentes netos de fondos, encontramos que los bancos extranjeros han sido en los días de mayor turbulencia financiera internacional fuertes demandantes de fondos (pesos), atentando contra la paridad cambiaria y la tasa de interés doméstica”.

“¿Cuál podría ser la motivación de los bancos extranjeros para intentar hacer subir la cotización del dólar? Nuestra principal hipótesis es que fue una jugada netamente conspirativa el resultado de una estrategia conjunta de un segmento de los bancos extranjeros buscando condicionar a las autoridades de política económica. De mínima para instalar la idea de que la economía argentina se encuentra conectada a los centros financieros internacionales, y que un problema afuera repercute adentro de la manera en que sucedió. El discurso que pretenden imponer es, simplemente, que si hay crisis financiera afuera, acá sube la tasa y sube el dólar. Sería como llamar a una familia para pedir rescate por un supuesto rehén que no existe”.

“Si se instala esta idea, la recompensa buscada consiste en establecer una agenda diferente de política económica a futuro, con sesgo ortodoxo, y pro mercado financiero”.

“De esta manera se explica por qué los bancos extranjeros que siempre operaron para tener una moneda doméstica lo más apreciada posible hayan tomado esta actitud. De hecho, Prat Gay, de la JP Morgan, ha sido el que más aportó a esta causa, apreciando el peso un 20% durante su gestión. Por otra parte, no fueron pocos los bancos extranjeros que pensaron en dejar el país, cuando la paridad era 4 a 1 con el dólar”.

“Los bancos extranjeros, junto a las empresas de servicios públicos privatizadas y los acreedores externos han sido los principales defensores de un peso apreciado, y han presionado fuertemente en esa dirección”.

“En un plano más profundo, consideramos que se requiere avanzar sobre una agenda de

*temas que apunten al objetivo de desconectar lo más posible el mercado financiero local de los centros financieros internacionales, por un lado, y la dinámica de la valorización financiera del proceso de crecimiento económico en la Argentina. Este doble objetivo evitaría lo que actualmente le sucede a los Estados de los países centrales: tener que pagar enormes rescates porque buena parte de la sociedad quedó como rehén”.*

*“Es necesario, en este sentido, analizar las políticas económicas también desde esta óptica. Es decir, pensar regulaciones e instituciones que hagan que el Estado no tenga luego que salir a rescatar a la gente que quedó de rehén. Porque la trampa está al principio, no al final”.*

Sí. Nosotros ya sabíamos de la volatilidad del capital financiero y la ausencia de regulaciones. También ya sabíamos que el esquema macroeconómico argentino y su sistema financiero, están desconectados de la crisis mundial. También ya sabíamos que distintos sectores de poder no descansan para llevar “agua para su molino”. Y también teníamos en claro que muchos de los economistas que forman la “opinión pública” tienen intereses económicos detrás. Y ahora también sabemos bien a qué intereses responden quienes quieren financiar las transferencias al sector agroexportador con una nueva fase de endeudamiento con los organismos internacionales. Nuevamente buscando salidas coyunturales para evitar discutir la necesidad de cambios estructurales, que le permitan a nuestro país emanciparse de una vez por toda de la barbarie capitalista.

Leonardo no era adivino, analizaba y opinaba con honestidad intelectual desde la realidad material y dialéctica de nuestra sociedad y desde los intereses de nuestro pueblo. Hasta siempre Perkin.