

Un mundo en Transición

ENTREVISTA

Alejandro Werner: “En la Argentina, en ausencia de acuerdos políticos, los efectos de muchas medidas van a ser muy limitados por la falta de certeza temporal”

El ex Director del Hemisferio Occidental del FMI habló sobre el efecto comparado de la crisis del COVID en América Latina, las perspectivas económicas de la región y el nuevo ciclo político en la Argentina.



Alejandro Werner es actualmente el Director del Instituto para las Américas de Georgetown University en Washington DC.

Fue Director del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI (2013-2022). Subsecretario de Hacienda y Crédito Público de México (2006- 2010) y Titular de Banca Corporativa y de Inversión en BBVA-Bancomer (2011-2012).

Actualmente Director fundador del Georgetown Americas Institute (abril de 2022). Líder Mundial por el Foro Económico Mundial en 2007. Miembro del Consejo Asesor Internacional de Sistémica.

Federico Poli- Quisiera compartir con los lectores algunos datos súper interesantes que salen de un *paper* que acabas de publicar con José Urzúa en el *Peterson Institute for International Economics*, donde comparas las crisis del COVID en América Latina con otras crisis a lo largo de 100 años. Mirar en perspectiva esa crisis ilumina la coyuntura actual de América Latina. Se refieren a dos tipos de fenómenos. Por un lado, de “desastres macroeconómicos raros”: un evento de poca probabilidad de ocurrencia con severas consecuencias macroeconómicas, como fue el caso del COVID, con caídas puntuales año a año, de más del 10% del PIB per cápita. Y, por otro lado, se refieren a lo que llaman “décadas

perdidas”: períodos de más de 8 años en que el PIB per cápita al final es menor que el del comienzo de ese período, muchas veces vinculados a los desastres raros macroeconómicos. Ustedes miran los 8 países más grandes de la región (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay y Venezuela) y muestran que las caídas del COVID fueron enormes. En el caso de Perú 12% y Argentina 11%, que desde la crisis de principios del 2000 no había una caída del producto de esa magnitud. En el caso de México 9% y desde los años '30 no había una caída de esa magnitud fue mayor que la del Tequila. La de Colombia, que también fue del 9%, fue la mayor de la historia. Y en el caso de Venezuela 30% de caída, pero ya viene con un proceso muy fuerte de caída desde 2015. Y después cuando se compara históricamente, en Argentina eso significa la 6.^a mayor caída desde 1875. En México, la 4.^a igual que en Perú. Y en Venezuela, la peor de su historia. La contracción del COVID fue la mayor en la historia de la región, medido en términos del PBI per cápita a nivel regional y a nivel individual en ninguno de los países excepto en Colombia. También miran los períodos largos que finalizan en 2020 y 4 de los de los países de los 8 latinoamericanos sufrieron desastres macroeconómicos definidos como caídas del PIB per cápita mayor al 10%: Argentina, Perú, Venezuela y México. Lo otro interesante es que identifican 4 episodios de décadas perdidas (más de 8 años en que el PIB per cápita al final del período es menor que al principio): 1910, 1930, 1980 y 2010.

¿Qué fue lo que disparó la escritura del paper?

Alejandro Werner- Lo escribimos porque mi coautor, José Francisco Urzúa, había hecho su tesis y escrito *papers* con Robert Barro de la Universidad de Harvard, para ver y tipificar las grandes caídas del PIB, y estudiaron la pandemia de inicios del siglo pasado, las dos guerras. Entonces, durante el COVID se hablaba de manera a veces muy ligera, de que esta es la crisis económica más profunda desde... Y la persona decía lo que quería. desde hace 100, desde la depresión... Y dijimos “vamos a ver los números para ordenar un poco esto”. Terminamos poniendo todos los datos juntos y comparamos a América Latina con los otros treinta y pico de países que tenemos en la muestra, que son países desarrollados y países del sudeste asiático. Es interesante ver que, obviamente, en el resto de la muestra, la recesión o la depresión económica asociada al COVID no fue la peor de los últimos 100 años, porque sufrieron la Gran Depresión y los efectos económicos de la Guerra. En cambio,

América Latina ahí se vio aislada de los efectos económicos de la Segunda Guerra y de los temas de la Gran Depresión. El impacto fue menor de lo que se vio en el COVID.

También, mostramos que los desastres económicos en América Latina, por lo general no están asociados como en otros países a guerras. Están asociadas, en cambio, a crisis financieras, bancarias y/o a caídas en los términos de intercambio.

FP- ¿Cómo estás mirando hoy la región que, además de los problemas económicos, está muy jaqueada por problemas políticos?

AW- Básicamente espero que 2024 sea un año ligeramente menos dinámico que el 2023 aunque, tal vez, muestre un crecimiento similar. Tampoco fue un gran año, pero América Latina creció en promedio 2.5%. Las fuerzas que tiran para arriba el promedio ahora son México y Brasil. Y los países que tradicionalmente crecían de manera más dinámica en América Latina, como Chile, Colombia y Perú, están sumidos. Chile está saliendo de una recesión, Colombia desacelerándose de manera importante, y Perú creciendo mucho menos de lo que nos tenía acostumbrado y ahora afectado por fenómenos además climatológicos, como es el tema del niño.

FP - ¿Y cuáles son los principales temas de política macroeconómica?

AW- Digamos que la etapa dos, tres y cuatro del proceso de desinflación de América Latina fue muy exitoso al reaccionar de manera temprana y agresiva al aumento de la inflación mundial, que se reflejó también en sus países. La inflación bajó de manera importante el último año y casi todos los países ya empezaron a bajar tasas de interés. Chile de manera bastante agresiva, Brasil, Perú, Colombia, Uruguay, Costa Rica. El único que no ha iniciado la fase de descenso de tasas es México, que se espera que lo haga tal vez en los próximos meses. Va a ser importante que la inflación regrese a los objetivos que tiene cada Banco Central de inflación en mediano plazo. Y ahí puede haber una cierta tentación, y en algunos países puede llegar a regresar la discusión, sobre si ya mover el objetivo de inflación un punto arriba y terminar esto antes.

El otro tema a seguir es la consolidación fiscal. Si bien América Latina retiró los estímulos del COVID de manera relativamente rápido, un mundo con tasas de interés positivas,

después de mucho tiempo en cero, es desafiante para la sostenibilidad de la deuda. Dado que la deuda ha crecido como proporción del PIB, ahora con tasas de interés más altas y sin que el crecimiento nos rescate, probablemente, haya que hacer un esfuerzo adicional. Pero, obviamente, el punto central está en el tema de crecimiento económico.

FP- ¿Qué perspectivas para la región en este escenario geopolítico?

AW- Hay muchas expectativas que América Latina puede ser la región del mundo que más se beneficie de la transición energética y de los giros geopolíticos que está llevando a la fragmentación del comercio internacional, dada su relativa neutralidad podría receptor eslabones importantes de las cadenas globales de valor. La lógica es cierta. América Latina es una región con grandes reservas de cobre, litio, también con mucha energía renovable y es una región que tiene una buena relación con China y Estados Unidos puede ser un buen receptor de inversión extranjera directa (IED). Otro dato importante en ese sentido es la caída de la IED en China, de niveles de 5% o 6% del PIB a casi cero en términos netos, lo que te indica que parte de esa inversión está buscando lugares donde ubicarse. Parte puede ser de regreso en Estados Unidos y Europa, pero otro tanto en México, en Vietnam, en India. Entonces América Latina tiene esa posibilidad, pero un freno a esto es la política local, en la medida en que este equilibrio polarizado en el ámbito político no nos permite llegar a acuerdos importantes para explotar los recursos naturales, para hacer las inversiones en transmisión eléctrica que nos permitan generar la energía renovable necesaria para que vengan las plantas del resto del mundo a nuestros países. Probablemente el efecto vaya a ser menor de lo que podría ser, pero el efecto está ahí. De todos modos, cuando le tratamos de poner dimensión de mediano plazo a estos efectos, creo que no serán dinámicas que vayan a transformar América Latina con procesos estilo a la transformación de España o Portugal, en su acceso a la Unión Europea. Más bien pueden ser episodios como lo fue el Tratado de Libre Comercio en México, que entró en operación en 1995, que generó un boom exportador importante.

“América Latina puede ser la región del mundo que más se beneficie de la transición energética y de los giros geopolíticos”

FP- ¿Qué te dice la famosa frase atribuida a Simon Kuznets "Hay cuatro clases de países desarrollados en vías de desarrollo, Japón y Argentina", a vos que naciste en Argentina, viviste en México gran parte de tu vida, pero después profesionalmente te tuviste que abocar, por tu rol en el FMI, a trabajar con la Argentina?

AW- Yo coincido totalmente, y obviamente esa frase va junto con la otra frase que dice que cuando uno vuelve a Argentina después de una semana todo cambió, pero cuando vuelve a Argentina después de diez años, todo sigue igual. Entonces es un país tremendamente volátil en el corto plazo, pero desde un punto de vista de las tendencias de largo plazo, sigue sin poder resolver esos problemas.

En el libro que escribí con Martín Kaneguiser ("La Argentina en el Fondo") valida mucho esa frase porque hoy por hoy Argentina es el país con la primera o la segunda inflación más alta del mundo. Es de los pocos países que realmente tienen controles de capitales tan agudos, y de los pocos -y es curioso- en la discusión que tienen ahora de dolarización o no. Hay tres países en América Latina dolarizados: Ecuador, El Salvador y Panamá. Quitando a Panamá, los otros dos países tampoco tienen acceso al mercado internacional. En ese sentido puede tener ventajas en bajar la inflación, pero una varita mágica para resolver el resto de los problemas de los países no lo es. Argentina se ha quedado en muchos temas como un anacronismo con problemas macroeconómicos muy interesantes para los macroeconomistas porque ya no se ven en otras esquinas del mundo. En los '80s, '90s, estudiar estos procesos inflacionarios en Argentina, Israel, era muy importante para la profesión porque era una problemática que sufrían varios países. Hoy, Argentina se vuelve un poquito más una curiosidad que un tema de estudio tan relevante, porque sus problemas ya no los comparte casi nadie.

FP- ¿Cómo estás viendo el nuevo proceso económico de Argentina, que se inauguró hace dos meses con la asunción de Javier Milei?

AW- Desde el punto de vista del anuncio del paquete de políticas que hizo el Presidente a finales del año pasado, con una pata muy importante de una consolidación fiscal brutal y una política cambiaria, que es todavía lo único que hay en la parte monetaria y cambiaria,

de un desliz de 2% del tipo de cambio, luego de la devaluación del 100%, junto con el DNU y la Ley Ómnibus, se ve una ambición muy importante en la parte de reformar la economía, modernizarla y estabilizar. Ahí yo sentía que faltaba un poco un plan de estabilización que vendría después, ya cuando la inflación se estabiliza alrededor de un dígito o en 10%, 11% mensual. Faltaban elementos de un plan de estabilización. Creo que, dado lo que ha atravesado Argentina en los últimos ocho años, la lógica dice que debería de haber espacio para un acuerdo político que rescate una parte importante de este programa de transformación. Los acuerdos políticos son muy importantes porque en ausencia de estos también los efectos de muchas medidas van a ser muy limitados, porque no estamos muy seguros de que permanentes van a ser. Y luego, al final del día, no se puede descansar de manera exagerada en la reducción del valor real de las pensiones, de las transferencias, etc., para la consolidación fiscal, porque sabemos que esto políticamente no es sostenible. Espero que el centro político de Argentina esté ahí para poder llegar a este acuerdo y que puedan seguir para adelante con este programa.
