

Temblor Mundial y Ciclos Económicos en un Año Electoral

Global Shock and Economic Cycles in an Election Year

Alberto José Figueras

Profesor Emérito Universidad Nacional de Córdoba (Argentina)

Director Asociado de *Actualidad Económica*, Universidad Nacional de Córdoba, Facultad de Ciencias Económicas, Instituto de Economía y Finanzas (Argentina)

alberto.jose.figueras@unc.edu.ar

Estimado Lector:

Vivimos los primeros meses de un año electoral, lo cual torna difícil cualquier comentario. Con ese entorno, preparamos para ustedes este nuevo número, el 109 de la revista *Actualidad Económica*, correspondiente al primer cuatrimestre de 2023.

A la economía mundial, desde la Globalización Financiera de los '70 (y la posterior revolución cibernética) no le han faltado problemas..., ni crisis. Una decena, aproximadamente: la **Crisis del Petróleo** de octubre de 1973, la **Segunda Crisis del Petróleo** de septiembre 1978, la **Crisis de la Deuda** (de los países menos desarrollados) de 1982, la **Crisis Mexicana** de 1994, llamada *Crisis del Tequila*, la **Crisis Asiática** de 1997, la **Crisis Rusa**, poco después; la llamada **Burbuja puntocom**, en el 2000; la **Crisis Argentina** de 2001, la **Gran Recesión Financiera Global**, de 2007/2008; la

Crisis Sanitaria de 2020/2021; y ahora, en el horizonte, emerge la posibilidad de otra **Crisis Financiera Global**.

Como muchas de las grandes herramientas de la Humanidad, desde el fuego y las ciudades hasta la investigación biológica, los mercados financieros resultan, a la vez, beneficiosos y perjudiciales. A medida que sus instrumentos se han ido sofisticando, se han vuelto más peligrosos, dando paso, desde el siglo XVII, a violentas crisis. Se inculpa a los gobiernos de no preverlas, pero acontece que en un contexto donde los agentes y los flujos están interconectados casi a la velocidad de la luz, resulta muy difícil predecir el momento y magnitud de las crisis..., e incluso su disparador puede ser una *mera duda sobre la solvencia de una determinada entidad bancaria*.

Los estímulos monetarios⁽¹⁾ y fiscales “excesivos” a consecuencia de la Crisis Sanita-

ria 2020 han generado una retahíla de problemas (hoy, a la luz de los hechos, podemos concluir que los estímulos fueron “excesivos”; pero en aquel momento, si bien eso se lo podía teorizar no era por cierto seguro). Para contener o domesticar el proceso inflacionario a nivel mundial, los dos bancos centrales más importantes del mundo, el *Federal Reserve System* y el *European Central Bank*, vienen subiendo las tasas de interés. Al subir las tasas, se morigeraría directamente el consumo (y la inversión), y al ser su complemento, como contrapartida, crecerá el ahorro. Además, se daría un “efecto riqueza” negativo (por la caída de valor de los activos) y, por ende, un nuevo impacto, *ahora indirecto*, sobre consumo, ahorro e inversión. En teoría, esto contribuye a reducir la inflación por sus efectos sobre la demanda agregada⁽²⁾.

La suba de los tipos de interés, como el lector bien sabe, hace caer el valor de los activos, y esto genera tensiones sobre el Sector Financiero, pudiendo romperse algunos de los eslabones más débiles y expuestos a la corrosión en esa cadena. Ya se cayeron algunas fichas, como el SVB de California (*Silicon Valley Bank*) y el *Credit Suisse* (aunque su liquidez, o descalce entre plazos de Activos y Pasivos, no estaba tan comprometida como la del banco estadounidense)⁽³⁾. La Reserva Federal, ante la situación del SVB y por el temor de un pánico bancario

y un efecto dominó, resolvió proteger a los ahorristas sin tope de depósito, pero dejar que accionistas y otros acreedores soporten las pérdidas. También la situación del *Credit Suisse* ha sido “sorteada” por vía de su compra por su histórico competidor, el mayor banco de Suiza, el UBS (aunque con descuentos muy importantes). Detrás de esta “imposición” por las autoridades monetarias suizas está el hecho de que el *Credit Suisse* estaba calificado como G-Sib, es decir “*Global Systemically important bank*” (esto significa que es, o era, una entidad bancaria de importancia sistémica mundial) y su quiebra desencadenaría una crisis de envergadura mundial (y no solamente local). Esto lleva a una reflexión preocupante, “*cuanto más importante seas, más imprudentemente podrás comportarte pues siempre te salvarán..., no por ti, sino por los otros*”. Lo que no es más que un incentivo implícito para conductas oportunistas (para banqueros y para ahorristas e inversores). Un caso de “riesgo moral”. ¿Existe la posibilidad que esto se extienda? Como todos sabemos, el pánico es algo propio de las multitudes y en el sector financiero no es algo demasiado extraño. De todos modos, la Fed, por ejemplo, ha anunciado un programa destinado a dotar de liquidez a los bancos apremiados a vender activos (por presión de retiro de fondos), que en realidad pretendían mantener “hasta su vencimiento” (los HTM,

1. Con tasas reales negativas hasta el 2022 (e incluso hoy, 2023), los mercados financieros han ganado valor en relación a la economía real (*¿dando lugar a una nueva burbuja?* Queda pendiente esta respuesta a partir de datos como que, si tomamos de ejemplo el índice Nasdaq, éste alcanzó su máximo cierre antes de la explosión de la *burbuja puntocom*, por el 2000, con 5048 puntos para caer en el 2002 a 1114, e iniciar su ascenso hasta 16.199 en octubre 2021, y bajar a 12767 a mediados de marzo 2023, un 152% por sobre el punto de crisis del 2000).
2. Aunque hay otras miradas que achacan la inflación prácticamente de modo exclusivo a *shocks de oferta*, un caso es T. Ferguson (INET) junto a S. Storm (Delft University), por ejemplo en su “*The Great Inflation Debate: Supply Shocks and Wealth Effects in a Multipolar World Economy*” (DT, INET) (https://www.ineteconomics.org/uploads/papers/WP_196-Ferguson-and-Storm-Inflation-final-Jan-2-cor.pdf).
3. Como prueba que la zancadilla política no solo es patrimonio de los argentinos, en EE.UU., los partidarios de las regulaciones de la administración Biden apuntan que el temblor es responsabilidad del gobierno de Trump por no haber mantenido suficientes regulaciones para los bancos medianos. El único detalle, que omiten estratégicamente, es decir que el SVB, aunque estaba exceptuado por su tamaño “mediano” de cumplir las pautas de Basilea III, las cumplía perfectamente. Es decir, era “robusto”, pero hubiera “*quebrado*” lo mismo pese a las regulaciones..., ya que esas regulaciones de Basilea III están preparadas para salvar problemas como los propios de la Crisis/Gran Recesión 2007/2008, pero no para la situación actual. En general, las medidas que los técnicos (más bien, policy makers) adoptan son trajes a la medida, pero para las crisis pasadas.

Held-to-Maturity). Es el llamado BTFP (*Bank Term Funding Program*), que consiste en entregar dinero nuevo contra garantía de esos títulos, pero siendo éstos valuados a valor nominal (y no de mercado). Los bancos deberían devolver estos fondos en un corto plazo, una vez que se haya calmado el apremio de liquidez para esa institución (el plazo máximo sería un año, aunque la gran mayoría tiene plazos menores a 15 días).

Pero este tema es muy específico, y ante el temor de incurrir en errores, se lo dejaremos a los muchos y muy buenos especialistas (*hay marcos de reflexión de gran valía desde diferentes líneas teóricas como las de Hyman Minsky, J. K. Galbraith y Charles Kindleberger; o incluso las elaboraciones de von Mises y von Hayek*). Sencillamente, como una ayuda memoria que se pueda extraer de esta editorial, recordaremos un dilema hoy presente. La Reserva Federal y el Banco Central Europeo se encuentran en una disyuntiva: (a) intentar controlar la rebelde inflación. El de *defender su moneda* suele ser el objetivo primordial de los bancos centrales; y esta defensa se logra aumentando la demanda de su moneda; (b) o bien, sostener el sistema financiero, con medidas que tal vez puedan generar futuros y muy graves problemas (p.ej. en el caso de la Fed, al no tener tope de garantía el monto de sus depósitos, incentivar conductas oportunistas en los ahorristas). Alguna vez, Alan Greenspan, para superar la llamada *Burbuja puntocom* y también *la conmoción por el trágico ataque terrorista de septiembre de 2001*, llevó las tasas “a cero” y, ese crucial paso financiero seguramente contribuyó en mucho a la Crisis Finan-

ciera 2007/2008 (la Gran Recesión). Bastante contradictorio, ya que en 1996 había advertido sobre la “exuberancia irracional de los mercados de valores”... pero en vez de subir la tasa para morigerar esa exuberancia ¡la bajó!. No evitó la crisis, solamente la postergó casi una década, haciéndola más grave aún.

Pero, con este marco mundial de fondo, volvamos a lo más cercano, nuestra economía doméstica. En la primera línea, dijimos que se vive un año electoral, esto quiere decir que a los habituales vaivenes de la economía se le adicionan los impactos propios del ciclo económico político. Para llegar a este concepto es bueno transitar algunas ideas previas⁴.

El hombre siempre se preocupó por los fenómenos económicos; y, quizás, el primero que percibió fue la presencia de ciertos períodos de destacada prosperidad y otros de gran escasez. Ante el hecho empírico de la repetición de estos fenómenos en un cierto orden “circular” nace la idea de ciclo económico (del griego “*kyklos*”, círculo; reproduciendo el concepto tan aplicado para las muchas manifestaciones de la naturaleza: ciclo lunar, ciclo solar, ciclo biológico, etc.). Suele considerarse que en la Torá hebrea, el *Antiguo Testamento cristiano*, ya se encuentran alusiones a los ciclos económicos. Así se entiende la interpretación del Patriarca José al sueño del Faraón sobre las siete espigas cargadas de granos devoradas por otras siete espigas, secas y marchitas; y de las siete vacas gordas que, saliendo del río, fueron seguidas por otras siete vacas macilentas, que las

4. Para estas reflexiones, además de los trabajos referenciados en el texto, hemos recurrido a: Barro, R.; *Modern Business Cycle Theory*. Harvard U.P 1989.; Cohen, D., *Richesse du monde, pauvreté des Nations*, Ed. Flammarion, Paris, 1997; Cuadrado Roura, J.R. y otros, *Política Económica*, McGraw Hill, Madrid, 2010; Hicks, J. R., *Un aporte a la teoría del ciclo*. Valencia 1963; Krugman, P., *De Vuelta a la economía de la Gran Depresión y la Crisis del 2008*, Grupo Editorial Norma, Bs.As. 2009; Lee, M., *Fluctuaciones económicas*, Eudeba, Bs. As. 1967; Lucas, R., *Understanding Business Cycles*, Journal of Political Economy 83, 1977; Luna, F., *Las crisis en la Argentina*, Schapire Editor, Bs. As., 1976; Pujol Alvarez, R., *El poder de los mercados financieros*, RBA, España, 2016; Snowdon, B., Vane, H y Wynarczyk, P., *A Modern Guide to Macroeconomics*, Cambridge U.P. 1995; Walsh, C., *News views of the Business Cycle*. Business Review, Enero-Febrero 1986

engulleron. Esto aconteció dieciocho siglos antes de la Era Cristiana.

Si bien esta variabilidad, como se aprecia, aconteció siempre, es a partir del siglo XVI-II que la recurrencia de períodos opuestos se volvió más pronunciada (o al menos, más percibida, más preocupante, y, por ende, más estudiada). Las primeras exploraciones empíricas fueron impulsadas por la aparición de “crisis” tales como las de 1815, 1836, 1847 y 1857 en Gran Bretaña; 1847 y 1857 en Francia, y 1837 y 1857 en Estados Unidos.

Como se apuntó, la propia naturaleza se mueve por ciclos. Así el día y la noche, la pleamar y la bajamar, las fases de la Luna, las estaciones del año, etc. Ahora bien, en lo que hace a economía, se considera que *el ciclo constituye una onda alrededor de una línea básica o tendencia*. Lo cual da lugar a la consideración académica de fases (o estadios) para su mejor comprensión. Hemos dicho que en el ciclo se distinguen fases o movimientos alrededor de un valor de “tendencia” (por lo común una tendencia creciente): (a) *Fase ascendente*, de expansión o auge (comienza en el valle del ciclo); (b) *Fase descendente*, de contracción o depresión; (c) *Fase de crisis*, o paso de la expansión a la depresión (se inicia en la cresta o pico de la ola); (d) *Fase de recuperación*, o paso de la depresión al auge.

El mismo concepto de variabilidad del nivel de actividad económica ha sufrido tres grandes interpretaciones. En la época de la Escuela Clásica, la interpretación de crisis (como un hecho o evento único y extraordinario). Luego, hacia 1860 surgió la interpretación del hecho como un *ciclo estricto*. Esto es, algo periódico y recurrente, de presentación ordinaria, normal. Finalmente, en la década de los años ‘30, la idea de periodicidad perdió vigencia, subsistiendo exclusivamente la concepción de recurrencia: se habla entonces más bien de *fluctuación*.

En la época de los Clásicos, se desarrolló el concepto de “crisis”, tal como en David Ricardo, para quien la economía alcanzaría un estado crítico “estacionario”, en el cual cesaría la acumulación de capital, el crecimiento de la población y el progreso técnico. Sería un estado de equilibrio definitivo. Para esa ortodoxia clásica (salvo este *estado ricardiano “final”*) no se concebía la posibilidad de crisis generales de sobreproducción, en cambio podían existir desajustes de carácter sectorial. Sólo Robert Malthus argumentó la posibilidad de crisis.

Marx, siguiendo una línea de análisis a partir de Ricardo, pero profundizándola en un sentido propio, desarrolló una teoría de las depresiones económicas, partiendo de su idea de la plusvalía, expropiada por el empleador, el trabajador se queda con una cantidad insuficiente para comprar la producción que ha creado. Los bienes se acumulan y el estancamiento comienza. Otra explicación, en el mismo esquema de Marx, es la caída de la tasa de ganancia del capitalista (que retrasa el proceso de acumulación de capital). Estas crisis se toman cada vez más profundas, hasta que una de ellas provoque el derrumbe del sistema capitalista. Hasta mediados del siglo XIX, sin embargo, prevaleció la idea de la carencia de crisis a nivel agregado, o su presencia pero como meros hechos aislados. Fue por entonces que un médico francés, **Clément Juglar**, a partir de estudios empíricos sostuvo la presencia ordinaria de la alternativa de fases de prosperidad y depresión, y les asignó, también, una periodicidad casi uniforme de seis a ocho/nueve años (aunque en esto no fue excesivamente rígido). Resumía su pensamiento en una frase: “*la causa de la depresión es la prosperidad*”. Las crisis serían el resultado directo de los excesos de prosperidad. Una purga necesaria para el sistema económico. ¿Su causa básica? *La naturaleza humana, tan dada a los excesos de confianza como a los pesimismo*s. La recomendación de política económica de Juglar frente a los ciclos es de prescindencia ab-

soluta. Nada puede hacerse para prevenirlos, pues son inevitables.

Seis décadas después, otro estudioso **Joseph Kitchin**, basándose en ciertas variables como tasas de interés, compensaciones bancarias y precios mayoristas, en Gran Bretaña y Estados Unidos, fundó la idea de un ciclo diferente, llamado más tarde ciclo de Kitchin, que tendría una longitud media de unos 40 meses (quedando, por tanto, incluido dentro del ciclo Juglar en un número aproximado de tres). (Kitchin, J., “*Cycles and Trends in Economic Factors*”, *Review of Economic Statistics*, 1923).

En 1926, en una publicación en alemán, “*Die Langen Wellen der Konjunktur*” (las ondas largas de la coyuntura) el economista ruso **Nikolai Kondratieff** se refirió a ondas de 50 a 60 años de modo que un “ciclo de Kondratieff” (un “superciclo”) se superpone a 4 ó 5 “ciclos de Juglar”. Para estas afirmaciones se basó en datos franceses, norteamericanos y británicos sobre precios mayoristas, salarios, tasas de interés, nivel de producción y comercio exterior. Para estas ondas de larga duración señaló como fechas de inflexión, en el valle de la onda, los años 1780/1790, 1844/1848 y 1890/1895; y las fechas de “las crisis” (puntos más altos de actividad) en los años 1810/1817, 1870/1875 y 1914/1916. **Nikolai Kondratieff** pensaba que el sistema económico de mercado estaba sometido a una evolución, con “ciclos largos”, que duraban de 40 a 50 años. No ofreció una explicación satisfactoria de las causas de esos movimientos. Pero más allá de que se discuten, tanto las fechas como la validez de su metodología para fijarlas, estos ciclos de naturaleza internacional han sido relacionados por autores posteriores con la introducción de grandes innovaciones técnicas (que originarían las recuperaciones).

Kondratieff fundó en 1920 el Instituto de la Coyuntura de Moscú, al cual dirigió hasta

su clausura en 1928. Su idea de ciclos de largo plazo, existentes tanto en la economía de mercado como en la economía central planificada, chocó con el concepto de que procesos tales no podían darse en el mundo socialista. Su intento de hacer extensivo su estudio a la economía soviética le hizo caer en desgracia en la era stalinista, siendo internado en un campo de concentración (un Gulag) donde murió en fecha incierta (había nacido en 1892).

Hemos hablado de tres ondas, de distinta duración: el ciclo largo de Kondratieff, (45 a 60 años), el de la inversión o de Juglar (7 a 11 años) y el de los inventarios o de Kitchin (3 años 4 meses). Fue **Joseph A. Schumpeter**, en su monumental estudio de los ciclos económicos (“*Business Cycles*”, New York, 1939), quien realizó el trabajo de integrarlos coherentemente⁽⁵⁾. **Schumpeter** supuso que estas ondas eran fluctuaciones basadas en causas distintas y que se superponían. Argumentó que de darse, al mismo tiempo, el valle o la depresión de los tres ciclos, se produciría una crisis de mayor envergadura. Y particularmente sostuvo que la falta de recuperación durante los años ‘30 se explicaba por el hecho precisamente de esa coincidencia, y de encontrarse la economía en el fondo de una onda de Kondratieff. Cabe señalar que fue Schumpeter quien bautizó a los ciclos con los nombres de quienes los “descubrieron” y analizaron.

Luego de la muerte de Kondratieff, como dijimos deportado a Siberia por el gobierno comunista, Schumpeter teorizó que estos ciclos se explicaban por la aparición y difusión de innovaciones que alteraban el proceso económico, provocando el envejecimiento del equipo de capital y alentando inversiones masivas. Sucede que esas innovaciones se dan en el tiempo de modo desigual, acumulándose en determinados momentos. Schumpeter distinguió los grandes auges (los tramos ascendentes) vividos hasta su tiempo: (a) llamó a la

primera onda estudiada por Kondratieff “*ciclo largo de la Revolución Industrial*”, extendiéndola de 1790 a 1810/1817 (insistimos en el tramo ascendente o auge), dominada por la máquina a vapor, la industria textil y el hierro como líderes de ese auge; (b) a la **segunda onda** (de 1844/1848 a 1870/1896) la llamó “*ciclo largo ferroviario*”, (atribuyéndolo a la construcción de los ferrocarriles y a la revolución en el transporte por la aplicación al mismo de la máquina a vapor); (c) el **tercer auge lo entendía provocado por la aparición de la energía eléctrica y el automóvil**, e iría de 1890 a 1914/1916. Por último, destaquemos que Schumpeter estableció en su esquema que **seis ciclos de Juglar cabían en un ciclo de Kondratieff**; y tres ciclos de Kitchin en un ciclo de Juglar.

Podría teorizarse, siguiendo el esquema de fondo tecnológico o de innovaciones de Kondratieff, que luego de la época que estudio Schumpeter se habrían producido dos nuevos auges de *ondas largas*: la **cuarta onda**, en su tramo ascendente, de 1935 a 1973, liderada por la masificación de los bienes de consumo durable, como los electrodomésticos, además de la aparición de los grandes complejos de la industria química. Finalmente, existiría una **quinta onda**: siguiendo su criterio de periodización, su teoría pronosticaría un valle hacia el primer lustro de la segunda década del siglo XXI. con tramo creciente entre 1989/1990 y 2010/2015, explicada en su ascenso por la **explosión cibernética y la globalización derivada**. El pronóstico “*a la Kondratieff*” yerra por muy poco margen (pues ese valle se produjo en 2008/2009).

Aparte de las reflexiones de Kondratieff, las otras teorías de ciclos no los explican, solamente los describen. Ahora bien, hay teorías que postulan los ciclos como originados en **causas exógenas al sistema económico**. Muchos, en estos momentos de gran sequía

en extensas áreas de América del Sur, recuerdan la atribución del ciclo por Stanley Jevons a las manchas solares. Por supuesto, otra causa exógena son las guerras. Puede venir a nuestra mente la crisis posterior a las guerras napoleónicas, desde 1815 en adelante, y que diera pie a las reflexiones de Robert Malthus y de David Ricardo. Tampoco puede olvidarse el descalabro posterior a la Primera Guerra, la cual modificó completamente los precios relativos y con ello todo el andamiaje de la economía mundial (tal vez, se encuentre aquí el puntapié inicial de nuestra decadencia, ya que el sendero, que transitaba Argentina hasta 1914, de “*equilibrio general con crecimiento*”, en base a aquellos precios relativos mundiales previos al conflicto, se vio bruscamente alterado y, desde entonces, se busca un retorno a aquel camino de “*equilibrio*”, sin haberlo podido lograr hasta hoy).

Pero lo esperable es que los economistas postulen también **causas endógenas al propio sistema**. Por otro lado, es habitual y lógico que las causas de los períodos de recesión/depresión sean más teorizados que los períodos de auge; si bien, pudiera decirse que uno implicará tarde o temprano el otro. Dos caras de una misma moneda. Allí, entre las que remiten a causas endógenas, están **las teorías del subconsumo**. Son famosas las de Malthus y de Jean Simonde de Sismondi, en las primeras décadas del siglo XIX; o de John M. Keynes, hacia mediados de la década del ‘30, del siglo XX. Simplificando, puede decirse que en estas teorías del subconsumo, las crisis responden a un problema de demanda agregada insuficiente. Pero también hay **teorías de sobreinversión**. Aquí destacan las miradas de Henry Thornton, del sueco Knut Wicksell y también de los autores de la Escuela Austríaca, como Ludwig von Mises y Friedrich von Hayek. El punto central estaría en inversiones concretadas sin respaldo de los niveles adecuados de ahorro. Habría,

5. Posteriormente se sumó en los planteos una “cuarta onda” o ciclo de Kuznets (12 a 25 años).

pues, una preferencia temporal de consumo/ ahorro en la sociedad incompatible con los niveles de inversión realizados. Este *exceso de inversión respecto del ahorro* respondería a un desmanejo de los agregados monetarios (una *tasa de interés bancario* inferior a la *tasa de interés natural*).

Esto último nos lleva a recordar **las teorías monetarias**, que ven en los desbarajustes del sector financiero los gatillos disparadores de las crisis (inflación y deflación). Aquí están nombres como Milton Friedman, Edmund Phelps o George Stigler, quienes sostienen la necesidad de una gran cautela a la hora del manejo de la base monetaria. Cabe aclarar que la Escuela Austriaca también recomienda máxima cautela monetaria, pero no se limita a la base monetaria (emisión) sino a los niveles de crédito (por eso hay miembros de esa línea como Murray Rothbard o Jesús Huerta de Soto, que proponen un encaje monetario del 100% -con lo cual no se generaría dinero “bancario” o secundario- para evitar “burbujas” por exceso de crédito disponible, como sucediera luego del 2002, generando la Crisis Financiera de 2007/2008 (la Gran Recesión).

Como se aprecia, en esta apretada e incompleta revisión, no hay consenso sobre las causas del ciclo. Existen muchas explicaciones. A las anteriores, es necesario agregar los factores psicológicos, esa voluble inclinación humana, conectada además a las propias políticas económicas, que pretenden eliminar o paliar los males de las fluctuaciones..., y las expectativas que éstas generan. Es decir, la opinión a la que nos referimos es aquella que la población tiene de las políticas y de los propios políticos. Así llegamos a *otra posible causa endógena al sistema: las mismas políticas remediales*. Como señalara Edward R. Tufte, en “*Political Control of the Economy*” (Princeton, U. Press, 1978), los mismos gestores de política pueden ser responsables de las perturbaciones por sus

acciones en los períodos previos a las elecciones y en los momentos posteriores. Se supone que, en los momentos previos habría políticas expansivas, y en los momentos posteriores políticas contractivas a fin de corregir los “excesos” previos en que se puede haber incurrido.

Poco antes, en 1975, William Nordhaus trabajó el tema, remarcando la conducta de los políticos, que afectan los agregados macro con fines eleccionarios, para sí o para su propio partido. En otras palabras, apunta la presencia de *conductas oportunistas, no benevolentes* como habitualmente se teorizaba. Alberto Alesina, doce años después, en 1987, trabajó la misma idea, subrayando los perfiles ideológicos: los partidos de izquierda tendrían mayores incentivos para manipular indicadores macro como las tasas de desempleo, mientras que los partidos de derecha se enfocarían más bien a manipular indicadores de precios (v.gr. la tasa de inflación).

Desde aquellos trabajos de Nordhaus y Tufte han pasado casi medio siglo, y las ideas se han ido puliendo, hablándose incluso de **ciclos presupuestarios**. Pero el origen más distante de las **teorías del ciclo político** están en Michal Kalecki, hacia 1935/1945, quien hablaba de gobiernos que aplican, según sean las circunstancias políticas de corto plazo, medidas más favorables a intereses empresariales y de medidas más afines a los intereses de los trabajadores, en un movimiento pendular que da paso a un ciclo en toda regla.

Es decir que *la responsabilidad de los ciclos se suele atribuir a la conducta de los políticos*, pues en sus decisiones, lejos de adoptar políticas cautas que moderen las “burbujas” de actividad (que luego estallan bruscamente), *inflan los auges* (emiten moneda y suben gasto público) *en tiempos de elecciones* para aprovechar la sensación de satisfacción por altos niveles de consumo. Nuestra historia de los

últimos 70 años está plagada de casos a nivel nacional y también provincial.

En este contexto de reflexión, emerge la idea de «ciclo político presupuestario», acuñado por Kenneth Rogoff (1990): “*Equilibrium Political Budget Cycles*”, *American Economic Review* 80). Aquí lo que se remarca es la política fiscal como el instrumento para que el gobernante oportunista influya en el resultado electoral, bajo el supuesto de asimetrías de información entre gobernantes y ciudadanos (también planteado en Rogoff y Sibert, 1988: “*Elections and Macroeconomic Policy Cycles*”. *The Review of Economic Studies* 55).

En esta línea, hay estudios muy interesantes de base empírica. Un ejemplo es **Erick Álvarez Barreno**, 2021 (“*Ciclos políticos presupuestarios en América Latina. Un análisis de panel dinámico*”, *Estudios Políticos*, n.º 62, Universidad de Antioquia, Colombia) quien examina la correlación entre el gasto de gobierno y los ciclos electores en 19 países de la región desde 1990 a 2017. Allí afirma “*Los resultados de las estimaciones de panel dinámico-calculadas con el método generalizado de los momentos (MGM)- dan cuenta de que el gasto corriente -el primer componente del gasto tratado como variable dependiente- aumenta en torno a 0,44% del producto interno bruto (PIB) durante los años electorales. Aunque el año electoral no tiene un efecto en el gasto de capital, este componente disminuye en torno a 0,27% del PIB durante los años poselectorales. Estos resultados demuestran la existencia de diferentes dinámicas del impacto de las elecciones en los componentes del gasto de gobierno. En particular, el gasto corriente parece expandirse más en los años electorales en comparación con el resto de los años, mientras que el gasto de capital parece contraerse en los poselectorales.*”

Sobre este complejo problema, difícil de debatir por sus perfiles políticos partidarios,

contamos en este número con el valioso aporte de la tesina de graduación del joven colega Federico Wyss, “*Las provincias argentinas y el ciclo político-presupuestal: un análisis en 30 años de democracia*”, que lamentablemente cierra su análisis hacia el año 2014. Su excelente trabajo se inscribe en la línea de los llamados modelos oportunistas racionales, acotando que “*los votantes no pueden observar directamente la idoneidad de los políticos, por lo que es lícito que éstos manipulen ciertas variables macroeconómicas a su alcance como señalización de su competencia*” (o idoneidad para el ejercicio del cargo). El trabajo de Wyss se concentra en las cuestiones fiscales pues son las únicas herramientas que un gobernador de provincia tiene a mano (pues en condiciones “normales” no puede emitir cuasimonedas). El paper, dijimos, se halla dentro del tratamiento del Ciclo Político Presupuestario (*budget policy cycle*). Como señala el autor, como consecuencia del cual “*sin que el nivel de gasto agregado cambie notablemente en el periodo electoral, el mismo se sesga hacia lo que Rogoff (1990) denomina componentes visibles del gasto*”. Aunque agrega, Rogoff apunta a los gastos corrientes como los componentes visibles, “*en países en desarrollo el sesgo del gasto se realiza hacia los bienes de capital, (...) inaugurar grandes obras antes de las elecciones (...)*”. Cualquier ciudad de nuestra América Latina, en meses preelectorales, es un claro espejo que avala esta afirmación: sembrada de obras públicas en pleno desarrollo, aunque de muy dudosa TIR social o retorno social (si éste fuera planteado en términos técnicos estrictos y no de mera campaña electoral).

***** ***** ***** *****

El presente número presenta dos trabajos. El primer artículo “*El Programa Mil Días-Nación en perspectiva comparada con Mil Días-San Miguel, a dos años de su sanción*”, con la autoría de **María Sol González** y **María Emma Santos**, ambas pertenecientes

al CONICET y al Departamento de Economía de la Universidad Nacional del Sur. María Sol González es Licenciada en Economía por la UCA, Especialista en Economía Social y del Desarrollo Local por UBA, y Magister en Econometría por la UTDT. Se desempeña además en el Instituto de Ciencias para la Familia de la Universidad Austral. María Emma Santos es Profesora Adjunta de Política Económica en el Depto. de Economía en la Universidad Nacional del Sur, también es Investigadora Asociada al Centro de Estudios para el Desarrollo Humano (CEDH) de la Universidad de San Andrés, Argentina, y del *Oxford Poverty and Human Development Initiative* de la Universidad de Oxford. A su vez, trabaja en el Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales del Sur (IIESS, UNS-CONICET), Bahía Blanca. El artículo señala que a partir de la evidencia generada, entre otros, por el Nobel (año 2000) James Heckman junto con otros colegas, se ha ido generando un consenso sobre los beneficios que aportan las aplicaciones de fondos (“inversiones”) en los primeros años de vida. En ese marco de tareas se inscribe esta investigación que se aplica a una comparación entre el programa *Mil Días implementado en el Municipio de San Miguel (MILD-SM)* desde agosto 2015 y el programa *Mil Días Nación (MILD-N)*, presentado por ley en diciembre de 2020. La comparación se concreta hasta donde la información lo permite (a octubre 2022). Ambos programas comparten objetivos generales (aunque con ciertas diferencias que las profesoras describen con precisión): destinar recursos a la primera infancia, ya que esto resulta ser una magnífica inversión por sus retornos en el largo plazo. Las autoras señalan, en sus conclusiones, el bajo grado de implementación de políticas de acompañamiento por parte de MILD-N y la necesidad de evitar que el programa MILD-N se limite sólo a la transferencia monetaria, ya que los impactos positivos se han dado en programas cuya principal intervención estuvo en el acompañamiento familiar, la estimulación, la capacitación y la educación.

Luego, contamos con un trabajo que se inscribe dentro de la nueva Sección de **Invitados Juniors**. Sección que pretende constituirse en un ámbito de publicación para investigaciones o trabajos finales de carrera de grado o de posgrado. El trabajo pertenece a la pluma del Magister **Federico Ariel Wyss**, y resulta ser su tesis de graduación como Licenciado en Economía en la FCE-UNC, y se realizó bajo la dirección de Juan Manuel Garzón, siendo su título “*Las provincias argentinas y el ciclo político-presupuestal: un análisis en 30 años de democracia*”. Wyss ha cursado el Magister en Economía de la Universidad Alberto Hurtado de Chile y se desempeña actualmente como Asesor Externo de la División de Competitividad, Tecnología e Innovación del BID.

El *paper* tiene por objetivo analizar la evidencia de ciclos en el gasto total de las veintitrés provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, así como de ciertos componentes clave del mismo (a saber, gasto en consumo, transferencias corrientes e inversión real directa) para el período 1983-2014 y para el subperíodo posterior a la crisis económica y social acontecida entre 2001 y 2002. Se trabaja en base a la teoría del **Ciclo Político Presupuestal** como una rama del denominado **Ciclo Político Económico**. El estudio de Federico Wyss concluye diciendo que “*se ha obtenido evidencia de presencia de CPP en las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en todo el período desde la vuelta a la democracia en 1983 a 2014. De hecho, los resultados van también en la línea de la teoría de los ciclos racionales y oportunistas, que sugiere la existencia de manipulaciones de ciertos instrumentos de la política fiscal durante el período electoral, presentando contracciones a posteriori del mismo*”.