



IERAL

Fundación
Mediterránea

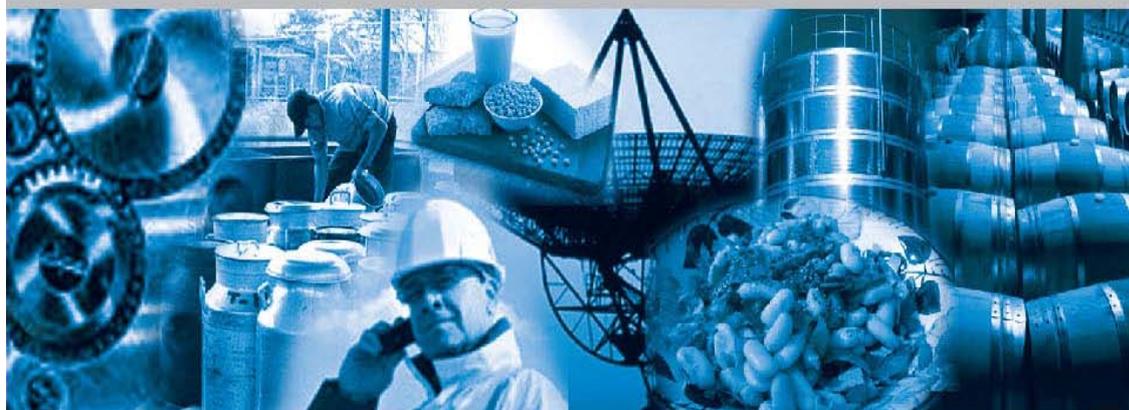
Revista Novedades Económicas

Año 36 - Edición N° 770 – 5 de Marzo de 2014

Nueva agenda, viejos problemas

Jorge Vasconcelos

Edición y compaginación
Karina Lignola y Silvia Ochoa



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar

Resumen

Nueva agenda, viejos problemas¹

Considerando un gran número de indicadores, incluido el empleo en el sector privado, habremos de tener un trienio (2012-2014) de virtual estancamiento en la actividad económica. No por casualidad, este fenómeno está asociado al achicamiento relativo de los sectores que producen bienes que se exportan o que compiten con importados. La participación de las Manufacturas, el complejo agro-industrial y los hidrocarburos pasó de 24,2 % del PIB en 2004 a 20,7 % el último año, una caída de 3,5 puntos porcentuales. La nueva agenda del gobierno, que en la última semana agregó el pre-acuerdo con Repsol por YPF, puede ayudar a dinamizar inversiones en el área de los hidrocarburos, pero relanzar el crecimiento requiere bastante más. No debe olvidarse que el camino de la normalización financiera, que todavía debe resolver el litigio con los llamados fondos buitres, implica reconocer una montaña de deudas (posiblemente unos 45 mil millones de dólares), lo que elevará la cuenta de intereses en 1 punto del PIB. Sin avances en términos de competitividad, sin incentivos adicionales a la producción de bienes exportables, la nueva agenda se apoyará en cimientos extremadamente frágiles.

¹ Nota publicada en la Voz del Interior el 2 de Marzo de 2014

Nueva agenda, viejos problemas

Puesto en perspectiva, el estancamiento que arrancó en 2012 refleja el agotamiento del esquema basado en fogonear el mercado interno. El modelo perdió sustentabilidad porque se cerraron las fuentes de financiamiento y porque la generación de dólares genuinos de exportación resultó cada vez más insuficiente. Se utilizaron anabólicos para llevar la demanda interna más allá de los límites, pero a un costo insostenible. Las familias de clase media disfrutaron, en promedio, de un plus de 1.000 pesos por mes por los precios políticos de la energía y el transporte (particularmente en Buenos Aires), lo que alimentó la demanda del resto de bienes y servicios (salidas, turismo, indumentaria, electrónica y demás). Ahora esta política no sólo no puede ser financiada, sino que además nos ha llevado a una situación en la que estamos obligados a remontar la cuesta de la pérdida del autoabastecimiento de combustibles, resolver los cuellos de botella de energía e infraestructura y comenzar a cerrar el déficit fiscal que se desbocó por los subsidios y aceleró la inflación por vía de la ascendente emisión monetaria.

El gobierno trata de extender la vida útil del esquema accediendo a nuevas fuentes de financiamiento, política que, de ser exitosa, permitiría atenuar los costos del ajuste. Esto explica los pasos dados con el nuevo índice de precios y del pre-acuerdo con Repsol. Una piedra en el zapato del plan es el juicio que la Argentina viene perdiendo en los tribunales de Estados Unidos con los llamados "fondos buitres", que mantiene activo el riesgo del "default técnico". Tiempo atrás, en esta columna, se sugirió que la vía más efectiva para cerrar este flanco sería "comprar el juicio" a los acreedores, operación que podría hacer el Banco Nación, con apoyo de fondos presupuestarios.

Más allá de estas especulaciones, lo cierto es que el camino de la normalización financiera implica el reconocimiento de una gran cantidad de pasivos que hoy no figuran en la contabilidad: a la deuda en moneda extranjera podrían adicionarse unos 45 mil millones de dólares si al pago a Repsol se suman las indemnizaciones que surgen de la veintena de juicios abiertos en el CIADI (de empresas que prestaban servicios públicos al momento del congelamiento de tarifas), se agregan todos los acreedores que no entraron a los canjes de 2005 y 2010 y se computa también un recargo cuando se le pague al Club de París. En lo que hace a la deuda en pesos, deberán sumarse los incontables fallos a favor de los jubilados.

En moneda extranjera, al fin del proceso de normalización financiera habremos llegado a un pasivo del orden de los 115 mil millones de dólares (actualmente se contabilizan 41 mil millones ante acreedores privados y 25 mil millones ante organismos bi y multilaterales) si agregamos el eventual pago del cupón-Pib de fin de 2014. Aquella cifra equivale a 140 por ciento de las exportaciones del país, un ratio demasiado elevado. Brasil, por ejemplo, tiene una deuda pública externa similar (115 mil millones de dólares), pero sus exportaciones triplican a las de Argentina, por lo que ese ratio es de sólo 47,5 %.

La comparación con Brasil es ilustrativa: la normalización financiera tendría cimientos muy frágiles sin medidas simultáneas que restituyan dinamismo a la producción de bienes exportables.

No se trata de volver a un dólar extremadamente alto como el de principios de los 2000. Cuando el tipo de cambio queda por encima del equilibrio sólo se logra alta rentabilidad de corto plazo para la exportación. Pero los incentivos a invertir pueden ser afectados por; a) la expectativa de pérdida de rentabilidad futura por la apreciación del peso; b) el alto costo de adquirir tecnología y bienes de capital. Lo que ayuda a la inversión en bienes exportables es la expectativa de un tipo de cambio estable en términos reales y congruente con el nivel y la evolución de la productividad del país.

Tan importante como el tipo de cambio es la cuestión de los precios relativos al interior de la economía. En nuestro país, una gama amplia de productos cuestan –en promedio- el doble de su precio internacional (los ejemplos abundan en electrónica, textiles y demás). Si aquí se venden a 200 dólares cuando en los Estados Unidos se ofrecen a la mitad, estamos hablando de 1.600 pesos (tipo de cambio oficial) contra 100 dólares en el exterior. Así, el tipo de cambio de importación equivale a 16 pesos por dólar (hay mucho de impuestos aquí, excepto rubros amparados por la promoción industrial), un valor que triplica el vigente para el productor de soja, que luego del descuento de la retención recibe poco más de 5 pesos por dólar.

En el pasado, los tipos de cambios múltiples fueron alentados como una forma de reconocer las diferencias de productividad entre campo e industria. Pero la experiencia de los últimos años debería servir para revisar este enfoque: sucede que las industrias que se montan para vender a 200 dólares lo que en el resto del mundo vale 100 quedan confinadas al mercado local, sin posibilidad de competir en otros países. Así, se

achica la escala, se resiente la productividad y se dificulta la inserción de las fábricas en las cadenas globales, que es lo más dinámico hoy en la industria.

Del otro lado, ¿que pasa con el dólar a 5 pesos para la soja?. Quienes defienden estos elevadísimos impuestos a la exportación olvidan que la agricultura, para expandirse, enfrenta costos crecientes. No es lo mismo producir en Venado Tuerto que en Santiago del Estero. Si la rentabilidad alcanza sólo para la zona núcleo, la producción se estancará, tal como ocurre en el último quinquenio.

Así, no debería sorprendernos que las actividades vinculadas al mercado mundial hayan perdido peso en el PIB en los últimos años, lo que a su vez se refleja en el comercio exterior. Si Argentina hubiera copiado la trayectoria de Colombia o Brasil de los últimos 15 años, estaría exportando 120 mil millones de dólares, en lugar de 84 mil millones observados. Ya se sabe que la pérdida del autoabastecimiento energético deriva del desaliento a la exploración y producción local por la brutal diferencia de precios con el mercado mundial. Ahora YPF podría encaminarse, pero representa un tercio de la producción de petróleo y una cuarta parte de la de gas. En el plano de la industria, se necesitan reglas de juego que induzcan mayor escala, especialización e inserción en las cadenas globales de valor y un giro de 180 grados en la promoción: en lugar de encarecer los bienes finales a los consumidores, abaratar los costos de producción. El complejo agroindustrial, por su parte, requiere menor presión tributaria y la eliminación de las trabas para exportar. En términos del tipo de cambio, debería observarse una gradual pero sostenida reducción de la brecha entre el dólar de sustitución de importaciones y el de exportaciones. Sólo así la normalización financiera se apoyará en cimientos fuertes.