



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

BROKERS / AQAF

Año 37 - Edición N° 830 - 10 de Agosto de 2015

¿Puede evitar la Argentina un ajuste como el de Brasil?

Jorge Vasconcelos

jvasconcelos@ieral.org

Edición y compaginación
Karina Lignola



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



¿Puede evitar la Argentina un ajuste como el de Brasil? ¹

En la campaña electoral que tiene por primer hito las PASO de este fin de semana se ha conectado poco la crisis brasileña con la situación económica de la Argentina. Sea porque algunos traten de evitar que se piense que el vecino está adelantando el futuro de nuestro país, sea porque otros no quieran ser mensajeros de malas noticias, lo cierto es que este tema ha estado significativamente opacado. Sin embargo, de aquí a fin de año será difícil eludir la referencia brasileña, ya que en muchos aspectos nuestros países constituyen verdaderas historias paralelas. En ambos casos, el PIB está virtualmente estancado desde hace cuatro años, la industria se encuentra en terreno negativo desde hace dos y el empleo privado ha comenzado a caer. En los dos países las políticas fiscales expansivas no sólo tuvieron poco impacto dinamizador sino que han empeorado la competitividad, al tiempo que deterioraban el cuadro fiscal: hay un vínculo estrecho entre el aumento del déficit del sector público de 4 a 5 puntos del PIB entre 2011 y 2015 y la caída de las exportaciones, que en el caso de la Argentina es del orden de 30 % para ese período y de 23 % para Brasil. Hay sí diferencias en el plano cambiario. Mientras en Brasil el tipo de cambio real contra el dólar subió 57 % desde 2011, en la Argentina se dio el fenómeno inverso, con una caída de 11 %. Y sólo una fracción de la devaluación de la moneda brasileña puede ser atribuida a la crisis política.

Las historias paralelas de Brasil y la Argentina del último cuatrienio pueden ser descritas haciendo eje en la falta de crecimiento y el cuadro crítico en el que se introdujo al sector externo. Por detrás de estas variables hay más elementos en común, caso del deterioro de los términos de intercambio, de un 20 % aproximadamente desde 2011/12, y de una respuesta semejante de los gobiernos, que intentaron contra-restar sus efectos con políticas fiscales expansivas. Como se verá más abajo, esto llevó a serios desequilibrios en las cuentas del sector público, sin mayor éxito en términos de nivel de actividad, al costo de un empeoramiento de las condiciones de competitividad.

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° (5225373) ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 2º piso, (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001), Córdoba., Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: info@ieral.org ieralcordoba@ieral.org

¹ Nota publicada en Perfil 8 de Agosto de 2015



Las políticas aplicadas tuvieron algún éxito en sostener e impulsar el consumo, pero el valor agregado conjunto de las economías (el PIB) se mantuvo virtualmente estancado porque las otras variables restaron al crecimiento, debido a que se retrajo la inversión y el sector externo hizo una contribución negativa, al caer más rápido las exportaciones que las importaciones. La economía no creció pero, además, los efectos colaterales fueron muy negativos, ya que se perdió competitividad justo cuando los países más la necesitaban.

	2011	2015
Déficit fiscal (en % del PIB)		
Argentina	1,7	7,0
Brasil	2,5	6,6
Exportaciones (en miles de millones de dólares)		
Argentina	84	59
Brasil	256	196

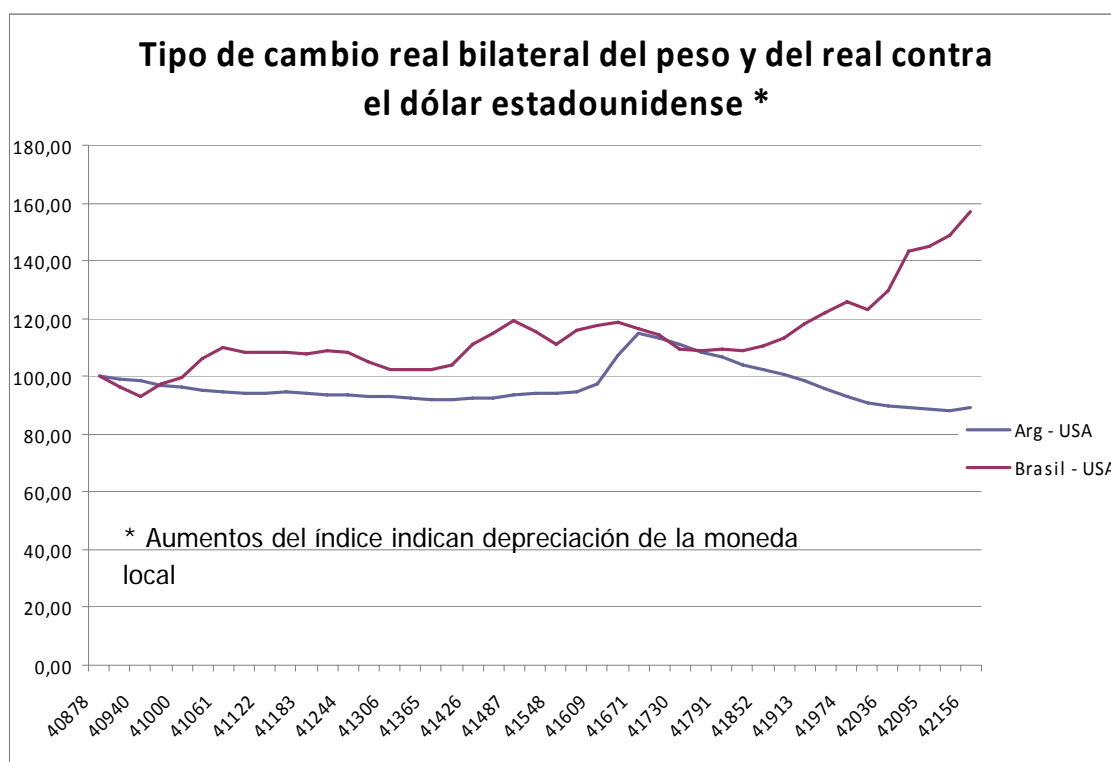
Veamos en forma muy simplificada una interpretación respecto del porqué de la falta de resultados de las políticas contra-cíclicas frente a la caída de los términos de intercambio:

- Como se sabe, el primer impacto del descenso de los precios de las commodities fue equivalente a una caída del tipo de cambio de los sectores afectados, acompañado de una merma en las exportaciones.
- La política fiscal expansiva generó un efecto negativo de “segunda ronda” sobre el sector externo: aumentaron las importaciones, con lo que se achicó el saldo comercial, mientras que la inflación comenzó a hacer subir los costos en dólares para todos los sectores, afectando al resto de las actividades de exportación.
- El impacto de “tercera ronda” fue en detrimento de la inversión, por varios factores convergentes: a) disminuyó la rentabilidad del agro y de la industria quitando caja e incentivos para nuevos proyectos; b) el aumento del déficit fiscal achicó la masa de ahorros de la economía, recortando los fondos disponibles para la inversión; c) la mayor incertidumbre de origen fiscal y externo desalentó proyectos no sólo conectados con las exportaciones, sino también con el mercado interno.

La caída de la inversión entre 2011 y 2015 ha sido similar en ambos países, de entre 7 y 9 % medida a precios constantes. Esto condiciona hacia delante la capacidad de la economía de volver a crecer, afectando al mismo tiempo la productividad del día a día. Así puede explicarse el divorcio de los indicadores industriales de Brasil y la Argentina con los del resto del mundo. Mientras la actividad manufacturera global crece a una

tasa del orden de 3,0 % anual en el último bienio, los socios del Mercosur hacen un recorrido inverso.

Más allá del impacto negativo de la crisis política (“Petrolao” y demás) sobre las expectativas y el nivel de actividad del vecino país, los datos muestran hasta aquí que las dificultades económicas tienen su propia dinámica, y son estas tendencias las que tejen la “historia paralela” con el nuestro.



El escenario político en Brasil es incierto y está cuestionada la capacidad de Dilma de lograr el apoyo del Congreso para seguir con el plan trazado a principios de año. En ese marco, es posible que exista una “sobre-reacción” en la devaluación del real hasta la paridad de 3,50 por dólar de los últimos días. Sin embargo, ese nivel no difiere demasiado del tipo de cambio que se necesita para reducir el déficit de cuenta corriente de la Balanza de Pagos hasta un monto financiable por la menguada inversión extranjera directa.

Por tanto, la devaluación del real es un dato que el próximo gobierno argentino no podrá ignorar a la hora de diseñar su política económica, en línea con las señales que vienen del resto del mundo, en un combo que incluye el fortalecimiento del dólar, la desaceleración del crecimiento de China y la declinación del precio de las commodities.



Justamente, en este nuevo escenario, en lugar de esperar resultados inmediatos por el lado de la demanda, la política económica debería concentrarse en el lado de la oferta. Así, podría compensarse con mayor productividad y volumen exportado lo que antes se conseguía por precios.

Para avanzar por el lado de la oferta de la economía conviene dar prioridad a las reformas, que a su vez requieren consenso y cooperación, tal como lo hizo Chile con la Concertación desde 1990 o como lo encaró México desde fin de 2012, con un pacto entre los tres principales partidos políticos. Para revitalizar la capacidad productiva del país, esas transformaciones estructurales deberían contemplar la eliminación de las trabas al comercio exterior, el replanteo del Mercosur, la introducción de más competencia en todos los mercados y de mejores regulaciones en aquellos con características monopólicas, el recorte en los subsidios económicos con fuertes efectos distorsivos, una conexión más directa entre los planes sociales y el trabajo y la capacitación, entre otros.

Sin reformas, el único atajo conocido es el de la devaluación de la moneda, como una forma artificial de generar la competitividad que las políticas públicas son incapaces de lograr.