



IERAL

Fundación  
Mediterránea

## Revista Novedades Económicas

BROKERS / AQAP

Año 38 - Edición Nº 849 – 4 de Enero de 2016

### Lo que falta, tan relevante como lo que se hizo

Jorge Vasconcelos

[jvasconcelos@ieral.org](mailto:jvasconcelos@ieral.org)

Edición y compaginación  
Karina Lignola



**IERAL Córdoba**  
(0351) 473-6326  
[ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

**IERAL Buenos Aires**  
(011) 4393-0375  
[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

**Fundación Mediterránea**  
(0351) 463-0000  
[info@fundmediterranea.org.ar](mailto:info@fundmediterranea.org.ar)

## Lo que falta, tan relevante como lo que se hizo<sup>1</sup>

Aunque es temprano para balances definitivos, la economía está mostrando que puede funcionar sin grandes sobresaltos en la era pos-cepo, lo cual a su vez ayuda para cimentar la confianza, un ingrediente clave en el nuevo esquema. Es cierto que el gobierno tomó reaseguros cuando anunció el fin de las restricciones al cambio y al comercio exterior, ya que endureció en forma significativa la política monetaria y demoró a los importadores la posibilidad del acceso pleno a las divisas. Fueron tareas, además, que una vez vencida la resistencia de las anteriores autoridades del Banco Central, pudieron ser implementadas mediante decretos y resoluciones del Ejecutivo, sin depender de acuerdos parlamentarios. Para que el plan adquiera consistencia temporal, los próximos pasos deberán atravesar un terreno de mayor complejidad política, ya que el recorte de subsidios a las tarifas de gas y de electricidad deberá ser tan profundo como para comenzar a revertir el abultadísimo déficit fiscal, pero tan quirúrgico como para no afectar a las capas más vulnerables de la sociedad, mientras que el pacto social que se busca forjar necesitará de avances simultáneos en el Congreso, dónde el gobierno está en minoría, ya que es allí dónde está la llave para resolver el tema de los “fondos buitres”, clave para reabrir el acceso del Tesoro argentino a préstamos externos y dejar de depender de la emisión monetaria (de la inflación, en definitiva) para el financiamiento del déficit fiscal.

El mercado cambiario cerró el 2015 en calma, lejos del apocalipsis que los defensores del cepo auguraban. Cierto es que en parte esto se debe al garrote de la tasa de interés, que supera con creces a la inflación en los préstamos de corto plazo a las pymes, lo que tiene un componente recesivo que no debe ser ignorado. De hecho, la demanda de crédito está cayendo mientras engordan los depósitos a plazo fijo. Mientras tanto, el Banco Central busca evitar sorpresas desagradables en el futuro, y ya logró que el Tesoro nacional le entregara bonos por 16 mil millones de dólares (a cambio de transferencias anteriores) que le servirán como colateral para acceder a líneas externas y así reconstituir el menguado nivel de las reservas.

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](mailto:info@ieral.org) [ieral.org](http://ieral.org) [ieral.org](http://ieral.org)

<sup>1</sup> Nota publicada en el diario La Voz del Interior el 3 de enero de 2016



No hay que analizar estos movimientos con la lente de la política económica anterior. No se trata de una “bicicleta financiera” para que el Banco Central pueda ampliar su capacidad de financiamiento del déficit fiscal, sino de un paso importante en aras de recuperar autonomía y poder de fuego frente a eventuales oscilaciones bruscas del mercado.

Progresivamente, el problema del sector público deberá comenzar a resolverse por vías no inflacionarias, de modo que el déficit deje de ser un lastre para el crecimiento de la economía. Sin embargo, aunque ese sea el objetivo de las nuevas autoridades, no hay todavía balizas que indiquen con cierta precisión cual será el ritmo y cual el mix de instrumentos que habrán de ser utilizados, aunque es posible que en los próximos días sean anunciadas metas fiscales trimestrales, tanto para gastos como para ingresos.

Se prepara también un pacto social, un instrumento heterodoxo para calmar expectativas en materia de precios y salarios. Pero lo primero que habrán de preguntar los dirigentes empresariales y sindicales cuando se sienten a esa mesa es por el andarivel de inflación futura que tienen en la cabeza los funcionarios, y éstos a su vez no podrán responder con expresiones de deseo. Tendrán que justificarlos con números.

Vale decir, el pacto social no es ni puede ser el sustituto de un presupuesto realista y suficientemente detallado en cuanto a su financiamiento. ¿Cuál será el mix de emisión, de deuda interna y externa?. Esto dependerá también de la magnitud del rojo a cubrir. A su vez, no todas las respuestas están en manos del Ejecutivo, ya que la emisión de deuda externa está supeditada a la cuestión de los “fondos buitres”, en la que tallarán los acreedores, el juzgado de Griesa y también el Congreso por las leyes que habrá que modificar.

Para que el Pacto Social pueda utilizar como referencia los lineamientos que suministre el gobierno, habrá que asumir una serie de supuestos y compromisos, no todos verificables en lo inmediato. De todos modos, sí sería muy útil establecer un ranking de objetivos. Si todos los actores reconocen que la única forma de lograr una economía sustentable pasa por el fortalecimiento del empleo privado formal y esto se convierte en la prioridad, entonces será mucho más fácil ordenar los criterios a aplicar ante cada disyuntiva.

Hoy la Argentina tiene sólo 18 empleos privados formales por cada 100 habitantes, y debería aspirar a duplicar ese guarismo en un lapso razonable, objetivo perfectamente cumplible si se toma como referencia el caso de Chile. Las familias que dependen



parcial o totalmente del estado (un 40 % de la población) deberían ser las primeras interesadas, ya que no hay forma de que los actuales contribuyentes puedan sostener tamaña desproporción.

Y si se piensa en inversiones privadas, surge el problema de la energía y de la infraestructura en general, la necesidad de una mayor conexión al mundo y a la región, dado que muchos proyectos potenciales son eslabones de cadenas globales de valor. Ya se ha visto que el federalismo es la mejor forma de abordar estos temas. Y cuando se plantee la cuestión laboral no podrán ser ignorados los convenios más modernos (Toyota, por ejemplo) en los que la competitividad se logra en base a productividad, no a bajos salarios. También la necesidad de reconocer la gran diferencia del costo de la canasta básica entre el interior del país y los grandes centros urbanos, así como la importancia de valorar los llamados "beneficios no salariales" (calidad de vida, educación, salud, transportes, etc) cuestiones en las que el Estado puede jugar un rol activo.

¿Cómo empalmar el corto plazo con tales desafíos? Hay formas de ir más rápido o más gradualmente en cuanto la reducción del déficit fiscal y la emisión monetaria. Pero la discusión central no es la velocidad, sino la dirección. No debería olvidarse que los cepos fueron el subproducto de una política económica que quedó a contramano del ciclo local e internacional, al intentar expandir el nivel de actividad en base a una trayectoria insustentable del gasto público. El consumo pudo ser sostenido un poco más, pero el PIB se estancó porque aumentaron las presiones inflacionarias y cayeron las exportaciones y la inversión.

Si la Argentina no hubiera comenzado a revertir la política económica, no es difícil describir lo que podría haber sucedido: allí está Brasil para mostrar las consecuencias de persistir en el rumbo equivocado, con una contracción del PIB del 4 % anual y un dramático aumento del desempleo. Esta analogía debe ser remarcada, porque los graves desequilibrios que traía la economía no alcanzaron a hacer eclosión antes del traspaso presidencial, como si ocurrió en otras situaciones, en las que fue visible para la población que la herencia incluía una pesada hipoteca. Ahora, además, por razones políticas el flamante gobierno tampoco parece movilizado en blanquear esos pasivos, aunque al menos debería mostrar algunos de los casos que han trascendido entre especialistas, vinculados con increíbles grados de despilfarro.