



IERAL

Fundación  
Mediterránea

## Revista Novedades Económicas

Año 36 - Edición N° 802 – 17 de Noviembre de 2014

# Si llovieran dólares, ¿cuánto mejoraría la economía?

Jorge Vasconcelos

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

Edición y compaginación  
Karina Lignola y Silvia Ochoa



**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)

## Si llovieran dólares, ¿cuánto mejoraría la economía?<sup>1</sup>

Cada vez que una fábrica tiene que suspender la producción por falta de insumos importados se cumple aquello de la imagen que vale más que mil palabras. Explicar la importancia de la restricción externa se vuelve mucho más sencillo. Sin embargo, esas urgencias también pueden hacer perder la perspectiva. Dejando de lado el caso de Venezuela, en la región hay sólo dos países que se han estancado en el trienio 2012-2014, uno es Argentina, donde las Reservas externas alcanzan para sólo 4 meses de importaciones, pero el otro es Brasil, donde las Reservas equivalen a 20 meses de importaciones. El análisis comparado muestra que los dos principales miembros del Mercosur están encontrando grandes dificultades para adaptarse al nuevo ciclo internacional, de dólar más fuerte y materias primas más débiles y, en buena medida, estas tribulaciones son la resaca de la “fiesta de las commodities”, donde no todos los países tuvieron conducta.

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° 5160632 ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 2° 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) [ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

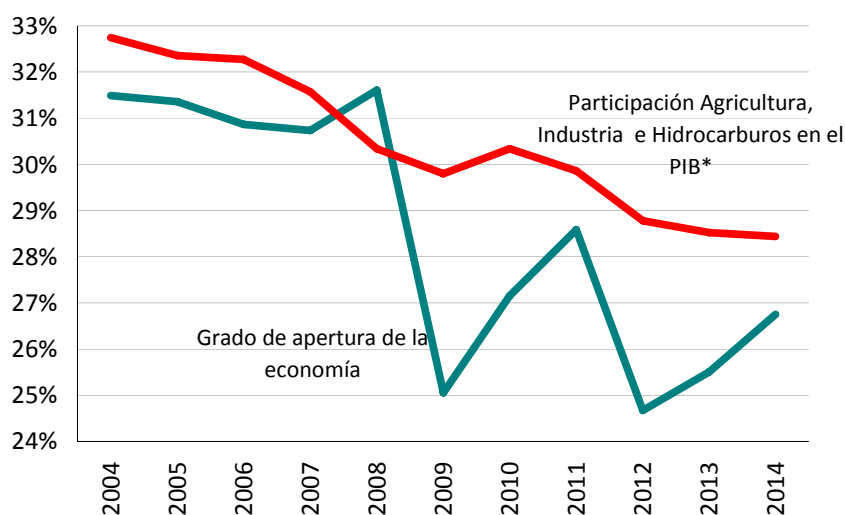
---

<sup>1</sup> Una versión resumida de este artículo fue publicado en el diario Perfil del 16 de noviembre de 2014

Entre 2004 y 2011 la economía argentina creció a un ritmo promedio de 6,6 % anual, para enfrentarse a partir de allí a una brusca desaceleración, pasando a un promedio de 0,5 % anual en el trienio 2012-14 (estimando un - 2,5 % para este año). Este cambio de andarivel de 6,1 puntos porcentuales no tiene parangón en la región. El caso más cercano, siempre haciendo abstracción de Venezuela, es el de Brasil, que experimentó una merma cercana a los 3 puntos porcentuales, pasando de un promedio anual de 4 % a 1,2 %. En el período considerado, la desaceleración ha sido mucho más suave en el resto de países de América latina, con un promedio que pasó de 4,9 a 3,7 % en el ritmo de crecimiento anual.

Excepto casos como el de México, la gran mayoría de los países latinoamericanos se beneficiaron enormemente por la suba de los precios de las materias primas, que se hizo firme y sostenida desde 2003 en adelante. Hubo una verdadera "fiesta de commodities", pero la reacción no fue homogénea. Hubo países con conducta y otros que se emborracharon, algunos en forma descontrolada. Lo que hoy se está viendo es la resaca de esa fiesta, proporcional a los excesos incurridos.

**Argentina: apertura externa y sector transable (como % del PIB)**



\* Incluye Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura; Pesca; Explotación de minas y canteras e Industria Manufacturera

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En el caso de Brasil y la Argentina, los gobiernos se las ingeniaron para canalizar el grueso de los recursos originados en la mejora de los términos de intercambio, pero no tuvieron conducta como para evitar el retorno de fuertes déficits fiscales en el último período. Hubo muy poca prioridad por la inversión (se estima que el 80 % del incremento de partidas fue a gasto corriente), y ahora esto se paga con un lastre más

pesado para la competitividad, tanto en los sectores intensivos en recursos naturales como en el resto. Pero además, aquel manejo fiscal hizo más errático el comportamiento de variables clave como el tipo de cambio y la inflación, afectando las decisiones de inversión de actividades que están fuera del núcleo de la agroindustria o la minería. Ante los desajustes de la inflación y del cambio, los gobiernos-con mayor o menor intensidad- fueron reaccionando con medidas discrecionales, tanto en el plano del mercado interno como del comercio exterior, lo que acentuó la incertidumbre. Ahora que los precios internacionales, aunque elevados, son menos favorables, la economía no muestra capacidad anticíclica: los gobiernos no ahorraron en la época de las vacas gordas y los sectores productivos menos dependientes de las materias primas no tuvieron las condiciones como para invertir y mantenerse plenamente conectados al mercado mundial y a las cadenas globales de valor.

La “borrachera” de Brasil con el boom de commodities elevó el gasto público en 5 puntos del PIB entre 2003 y 2013. ¿Qué puede decirse de la Argentina, en donde se estima un aumento de 14 puntos del PIB para ese período?. No hay que extrañarse que aquí la resaca sea más fuerte, ni que el grado de discrecionalidad de las políticas haya llegado más lejos.

Todo esto hizo perder exportabilidad a las economías, con un balance más negativo para nuestro país: las exportaciones de Brasil duplicaban a las de Argentina hace quince años, y ahora las triplican. En la última década, en la Argentina, la participación de los sectores que producen bienes comercializables internacionalmente pasó de 32,7% a 28,4 % del PIB (a precios constantes) y la suma de exportaciones e importaciones se achicó de 31,5 % a 26,8 % del PIB (precios corrientes).

Dado este cuadro de situación, ahora podemos imaginar por un instante que el Banco Central argentino descubre, en una cuenta en Suiza, 30 mil millones de dólares que no tenía contabilizados en sus reservas. ¿Qué sucedería al día siguiente?. Obviamente, bajarían el riesgo país y la brecha cambiaria y rápidamente se normalizaría el pago de importaciones. El nivel de actividad mejoraría, particularmente en los sectores más afectados por faltantes de insumos. ¿Qué más podría ocurrir? Los funcionarios que manejan las partidas de gasto se estarían frotando las manos, lo mismo que los holdouts. Quizá los jubilados con juicios ganados podrían tener una oportunidad. Pero tendrían que apurarse! ¿Unificar el mercado de cambios? Para eso hay que tener horizonte, no sólo dólares en la mano.

La economía argentina es como un barco varado en la costa de un río. Una inyección inesperada de divisas frescas serviría para sacar a esa embarcación de los bancos de arena pero, con poco combustible en los motores y el timón averiado, podría volver a encallar en el siguiente recodo.

En términos económicos, las importaciones escalarían a un ritmo muy superior al de las exportaciones, por lo que el déficit de cuenta corriente (base caja) del balance de pagos, que hoy es de 1,7 puntos del PIB, rápidamente se duplicaría. Iríamos a una situación como la de Brasil, que tiene un déficit de cuenta corriente de 3,8 puntos del PIB...y encuentra dificultades para crecer pese a que tiene 380 mil millones de dólares de reservas!

La resaca que nos deja el repliegue de los precios de las commodities es que llegamos muy rápido a un punto en que las cuentas externas encienden luces amarillas, sin que la actividad esté en auge, ni mucho menos. Es que el gasto público ha quedado en tal nivel que se consume los ahorros de la economía y esto lleva a una tendencia insostenible de las cuentas externas.

De aquí en más, los gobiernos tendrán que ingeniárselas para hacer más con menos en términos fiscales y confeccionar una hoja de ruta tan confiable como para inducir inversiones en los sectores que producen bienes y servicios exportables, aún antes que las promesas oficiales puedan hacerse realidad.