

DE SUPERAVIT A DEFICIT GEMELOS

M. RICARDO M. COCA

La Argentina ha seguido un largo derrotero en su política económica que la ha llevado a una situación actual donde las dudas se multiplican y las expectativas no son las mejores. Tuve el gusto de compartir en el año 2012 y 2013 interesantes charlas con un gran economista; Tomas Bulat. Tomas fue una persona por demás generosa que nos acompañó en nuestra Facultad en múltiples ocasiones, destacando su rigor académico a la vez que su simpleza

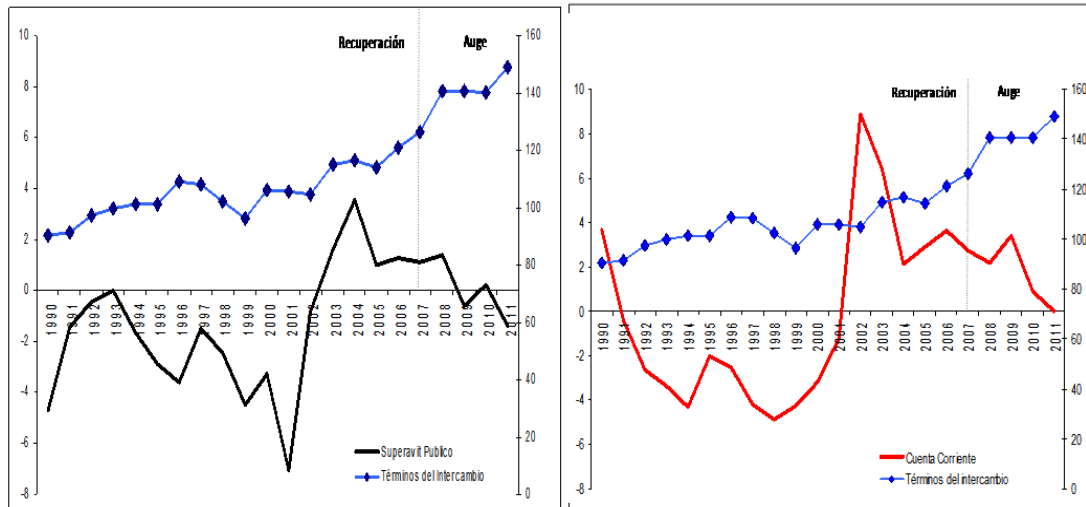


para analizar los escenarios económicos y sus posibles consecuencias. Por aquella época advertía que el año 2011 marcaba el fin de los superávits gemelos y la atención que había que prestar a esta situación para desarrollar políticas macroeconómicas acordes.

Efectivamente el año 2012 marco la aparición de los déficit gemelos y desde allí la situación no ha hecho más que agravarse. Si bien hablar de déficit gemelos da idea de simultaneidad, en realidad el déficit interno sigue al déficit externo. Es el desequilibrio externo el que genera los mayores problemas para financiar las actividades del Estado y de los particulares. Luego, en un contexto recesivo, se apalancan generando una situación más compleja si no se toman las medidas correctivas.

En el siguiente gráfico se observa como Argentina gozo de superávits gemelos desde el 2002 al 2011 en un contexto de altos precios de commodities y gran interés por los países emergentes.

PORTAL DIFUNDI Y SUMA



Si analizamos las estrategias de los Gobiernos de Cristina Fernandez de Kirchner y el de Mauricio Macri, veremos que el primero afronto el déficit mediante la toma de pesos y dólares del Banco Central lo que origino inflación y caída de reservas, mientras que el segundo lo está haciendo con emisión de deuda. A través de información del INDEC podemos realizar un comparativo que nos permita aproximarnos a estas estrategias;

4° TRIMESTRE 2015	3° TRIMESTRE 2016
Deuda 170625 millones USD	Deuda 188778 millones USD
Sector Público y BCRA 101870 millones USD	Sector Público y BCRA 123003 millones USD
Sector Privado 65360 millones USD	Sector Privado 62331 millones USD
Sector Financiero 3395 millones USD	Sector Financiero 3464 millones USD

El ritmo de endeudamiento desde este comparativo no ha hecho más que acelerarse, estimándose hoy en 211000 millones de USD, es decir un 26% más que el dejado por el Gobierno de Cristina Fernandez, equivalente a 41000 millones más. El aumento de pasivos en moneda extranjera ha sido del 40,9 % desde la salida del cepo.

El déficit en cuenta corriente (Bienes y servicios) es hoy del 3% del PBI, mientras que el rojo fiscal alcanza al 5% del PBI (PBI=545124 millones de USD). Si bien las exportaciones superan por muy poco margen a las importaciones, el déficit se explica en gran parte por la salida de dólares por el turismo. Ante una economía Argentina con menor consumo y menor inversión, las salidas por turismo terminan pagando salarios al resto del mundo.

PORTAL DIFUNDI Y SUMA

Mientras que hasta el mes de Febrero habían ingresado 2593,8 millones de USD por exportaciones de granos y derivados industriales, las emisiones del Estado Nacional y empresas sumaron 17000 millones de USD. Por ello no basta con una estrategia de reducción de la presión tributaria al sector agro exportador para equilibrar las variables macroeconómicas.

La deuda ha aumentado al 32% del PBI con destino a pagos de caja, reducción del déficit y aumento de reservas. Si tenemos en cuenta el déficit cuasi fiscal generado por la colocación de LEBAC del Banco Central, el escenario tiende a ser más complejo aún.

EL TIPO DE CAMBIO

Hay tres elementos que nos permiten determinar cuál es la percepción de la gente respecto del tipo de cambio y el atraso que este registra:

- 1) La mayor propensión a importar.
- 2) La mayor propensión a atesorar en dólares.
- 3) El incremento sostenido de salidas por turismo.

Las salidas al exterior como un mix de turismo y tours de compras son más visibles en provincias limítrofes y especialmente en nuestro caso con los éxodos periódicos a Chile. Caemos en la paradoja que ante cierto nivel de recursos de las familias conviene viajar, alojarse y comprar en el exterior, por supuesto en detrimento de los sectores de menores ingresos que pagan por sus alimentos más de lo que pagaría un ciudadano en Madrid con un PBI per cápita muy superior. Dicha canasta según relevamientos privados es hoy un 68% más cara en Buenos Aires que en Madrid y un 8% más que en Nueva York.

Si tenemos en cuenta que nos encontramos con;

- 1) Crecimiento del déficit.
- 2) Incremento de la deuda.
- 3) Atraso del tipo de cambio.
- 4) Y contexto recesivo.

Se generan serias dudas sobre la capacidad de repago de la economía.

Las metas del Gobierno para el 2017 son de un déficit del 4,2% del PBI y una inflación del 17%. Respecto de la meta de inflación no parece factible su cumplimiento en función del comportamiento del índice durante el primer trimestre del año, estimándose en un valor más cercano al 26%.

Con este cuadro la pregunta es donde bailar la fiesta; si en pesos o en dólares. Con tasas de plazo fijo del 17% anual y LEBAC en 24% ambas en pesos y con tasas del 8% anual en dólares en BONAR 2020, no parece muy factible encontrar inversiones con tasas de retorno que tienten a los inversores.



INSTITUTO
DE INVESTIGACIONES
ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES



Universidad Nacional de San Juan

PORTAL DIFUNDI Y SUMA

En conclusión, ante un año electoral el Gobierno deberá tomar decisiones para frenar la inercia del deterioro de las variables o continuar con una situación que en el largo plazo es insostenible.