

Extrait du El Correo

<http://www.elcorreo.eu.org/La-logica-del-ajuste-en-el-caso-argentino>

La lógica del ajuste en el caso argentino

- Reflexions et travaux -

Date de mise en ligne : dimanche 10 juin 2018

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Desde que se desató la corrida cambiaria, el presidente Macri ha venido insistiendo en que el problema es que « gastamos más de lo que tenemos ». Esta lógica ha estado desde los inicios del gobierno de *Cambiamos*, cuando Macri llamó a terminar con el « *despilfarro populista* » durante la apertura de las sesiones ordinarias del Congreso Nacional en 2016, aunque la resistencia social fue obligando al gobierno a seguir un camino « *gradualista* ». En su discurso, el gobierno afirma que tiene la misión histórica de ordenar la economía tras más de 70 años de desbarajuste fiscal.

La idea de que los argentinos (sin distinciones) gastan más de lo que producen y que « el mundo » nos ha hecho el favor de prestar plata para financiar dicho exceso ha logrado instalarse en ciertos sectores de la sociedad. Habría llegado el momento en que « el mundo » no estaría más dispuesto a seguir financiado nuestros « excesos », con lo cual no quedaría otra que realizar dolorosos sacrificios.

La importancia de este diagnóstico es que apela al sentido común, al sostener que no se puede « vivir de prestado », equiparando el funcionamiento de un cuerpo social complejo como una Nación a una situación cotidiana individual. La reducción de toda explicación económica y social al comportamiento individual cumple así la función ideológica de opacar las verdaderas causas de un fenómeno social complejo.

El problema

El gobierno se ha empeñado en señalar que el origen de todos los males radica en el déficit fiscal heredado de la gestión anterior, que habría incrementado el gasto público muy por encima de la recaudación tributaria. Sin embargo, a pesar del recorte en los subsidios económicos, este problema ha sido agravado por el actual gobierno al reducir tributos (como la eliminación y/o reducción de las retenciones a las exportaciones y del impuesto a los bienes personales) y al incrementar el gasto correspondiente a los pagos de intereses de la deuda pública que, según cálculos de CIFRA, pasaron del 1,4 al 2,2 por ciento del PIB entre 2015 y 2017.

De todas maneras, la cuestión central detrás de la última crisis cambiaria no es el déficit fiscal, sino el de cuenta corriente del balance de pagos, siendo éste el principal problema que registra la economía. El déficit fiscal, que es en pesos, puede ser financiado mediante el endeudamiento interno o bien con emisión monetaria (si esta última genera inflación o no es otra discusión). De hecho, aunque se lograra obtener superávit fiscal, la Argentina seguiría necesitando financiamiento externo debido al déficit en cuenta corriente.

Esto es lo que ha venido financiando « el mundo » (eufemismo para señalar a los grandes capitales financieros internacionales), es decir, el exceso de dólares que demanda la economía por sobre su capacidad para generarlos. Si bien entre 2002 y 2009 la Argentina logró obtener un importante superávit en cuenta corriente -fundamentalmente gracias a una fuerte contracción inicial de las importaciones a raíz de la crisis y luego debido a la mejora en los términos de intercambio-, desde 2010 en adelante la situación ha vuelto a ser deficitaria

Entre 2010 y 2015 este déficit fue afrontado por los gobiernos de CFK de un modo contradictorio, donde convivieron intentos por regular el comportamiento del capital extranjero con la búsqueda por reinsertar a la Argentina en el mercado internacional de crédito. Dado el litigio judicial con los fondos buitres, esta última opción se mantuvo restringida, frente a lo cual se optó por sacrificar una parte importante de las reservas internacionales acumuladas en el período anterior.

Lejos de resolverse, este problema se agravó tras el recambio gubernamental. El año pasado el déficit en cuenta corriente alcanzó el récord de 30.800 millones de dólares, equivalente al 4,8 por ciento del Producto Bruto Interno. Se ha resaltado la importancia del déficit comercial (5522 millones de dólares) y de servicios -incluye turismo- (9778 millones de dólares), pero estos rubros explican solo la mitad del déficit en cuenta corriente. El resto (15.906 millones de dólares) es explicado por las utilidades obtenidas por los inversores extranjeros y los pagos de intereses de la deuda externa.

Desde la asunción del gobierno de *Cambiamos*, ese déficit ha sido financiado mediante el ingreso de dólares especulativos (inversiones de cartera) y un acelerado proceso de endeudamiento externo (cuenta financiera). Esto fue posible en buena medida por el relativo bajo nivel de endeudamiento que tenía la economía en 2015 y por la implementación de la « **bicicleta financiera** » [*carry trade*] a partir de los altos rendimientos que ofrecían las Lebac y otros instrumentos financieros en « *moneda dura* ».

El virtual cierre de los mercados financieros internacionales y la retirada de buena parte de las inversiones especulativas explican la reciente corrida cambiaria. Si bien hubo un conjunto de factores externos y otros coyunturales que pudieron haber precipitado este escenario (sequía en el campo, suba de la tasa de interés en Estados Unidos, impuesto a las ganancias para los inversores extranjeros en títulos locales), estos se montan sobre los problemas estructurales que presenta la economía en su sector externo.

Los grandes operadores financieros a nivel mundial evaluaron que el déficit de cuenta corriente era demasiado alto y que la « gradualidad » del ajuste aplicado no alcanzaba para reducirlo y garantizar el repago de la deuda y el mantenimiento de los altos rendimientos financieros en dólares.

Restricción externa

Se afirma que el conjunto de la sociedad debe pagar los costos de « haber vivido de prestado » y que por lo tanto, como hace cualquier hogar o empresa, debe ajustar sus gastos a sus ingresos. Pero, como se señaló, el principal problema, y que desató la última crisis financiera (con inevitables consecuencias sobre la « economía real »), es la falta de divisas, es decir, la restricción externa.

¿Quiénes son los principales responsables de la restricción externa ? En lo que respecta al déficit comercial, existe cierto sesgo de clase dado que la canasta consumo de los estratos de mayores ingresos suele tener un componente importado mucho mayor al promedio (por ejemplo, autos de gama media y alta, smartphones de alta gama, viajes turísticos al exterior). En cambio, el grueso de los asalariados gasta una mayor proporción de sus ingresos en alimentos, servicios básicos y otros bienes con menor contenido importado.

La redistribución regresiva del ingreso producida desde la asunción del gobierno de *Cambiamos* solo ha tendido a agravar este problema, fomentando el consumo de los estratos más altos en detrimento de los bajos y medios. La apertura comercial también ha fortalecido el proceso de desintegración productiva local, fomentando un incremento de las importaciones de insumos y de bienes de capital, que en muchos casos ha reemplazado producción local.

Además, la mitad del déficit de cuenta corriente corresponde a las ganancias obtenidas por las empresas transnacionales (y que no han sido compensadas con el ingreso de nuevas inversiones) y los pagos de intereses de la deuda externa. Mientras que lo primero responde al alto nivel de extranjerización alcanzado por la economía argentina (proceso que ha venido desarrollándose, con algunas oscilaciones, desde mediados de la década de 1990), el aumento del pago de intereses corresponde principalmente al acelerado proceso de endeudamiento externo de estos dos últimos años, cuyo destino no ha sido el de generar nuevos sectores en la economía real que

puedan proveer divisas adicionales (exportaciones) o bien ahorrarlas (sustitución de importaciones), sino financiar la salida de dólares a través del comercio exterior, el turismo, la remisión de utilidades, el pago de intereses y la fuga de capitales.

Deuda y fuga

La fuga de capitales ha sido una constante en distintas etapas económicas desde las reformas aplicadas por la última dictadura militar (1976-1983), aunque ha variado en intensidad según distintas coyunturas. La misma se había reducido notablemente a partir de la introducción de los controles cambiarios a fines de 2011 ("cepo"), aunque ello generó también otro tipo de problemas que no serán analizados aquí.

Desde la eliminación de los controles cambiarios a fines de 2015, la fuga se reactivó fuertemente, alcanzando los 24.941 millones de dólares en 2017 y 9369 millones entre enero y marzo de este año, es decir, antes de que se desatara la corrida.

La fuga ha sido históricamente protagonizada por los grandes grupos económicos locales y extranjeros, a lo cual se suma una demanda menor pero también importante de individuos de sectores medios-altos que buscan conservar sus ahorros en "moneda dura".

Esta fuga fue facilitada por el gobierno de Macri mediante varios mecanismos :

1. A partir de desarmar controles y restricciones a la compra de moneda extranjera.
2. Con la eliminación de tiempos mínimos de permanencia para las inversiones de cartera y el fin de la obligación de los exportadores de liquidar las divisas en el mercado de cambios.
3. Generando una redistribución regresiva del ingreso que favorece el ahorro en "moneda dura" de los sectores de altos ingresos.
4. Manteniendo un tipo de cambio relativamente bajo (« dólares baratos ») mediante el endeudamiento público externo.

En síntesis : el financiamiento externo no ha sido aprovechado por todos los sectores sociales por igual, sino que ha favorecido fundamentalmente a los grandes grupos económicos locales y extranjeros y al propio capital financiero, que se ha convertido en el « pilar » del modelo macrista en tanto financiador del déficit en cuenta corriente.

El regreso del FMI a la Argentina no tiene otro objetivo que el de garantizar los intereses de ese sector, tarea que demandará, paradójicamente, el sacrificio de aquellos que no pudieron « vivir de prestado ».

[Página 12](#). Buenos Aires, 10 de junio de 2018

Andrés Wainer* para el Conicet

* **Andrés Wainer**. Investigador del Conicet y del Area de Economía y Tecnología de la Flacso.

COMPLEMENTO DE INFORMACION

Las condiciones del FMI

El Fondo Monetario es, en su configuración actual, una institución desprestigiada. Lo que le exigirá a la Argentina ya se conoce porque está implícito en su doctrina. No hay ninguna diferencia entre el FMI de los 90 y... [Seguir leyendo](#)

Bruno Susani, Pàgina 12. [Cash](#), Buenos Aires, 3 de junio de 2018

Dólares déficit

- El Gobierno se ha empeñado en señalar que el origen de todos los males radica en el déficit fiscal.
- A pesar del recorte en los subsidios económicos, este problema ha sido agravado al reducir tributos y al incrementar el gasto correspondiente a los pagos de intereses de la deuda pública.
- La cuestión central detrás de la última crisis cambiaria no es el déficit fiscal, sino el de cuenta corriente del balance de pagos.
- Ese déficit ha sido financiado mediante el ingreso de dólares especulativos (inversiones de cartera) y un acelerado proceso de endeudamiento externo (cuenta financiera).
- El virtual cierre de los mercados financieros internacionales y la retirada de buena parte de las inversiones especulativas explican la reciente corrida cambiaria.

[El Correo de la Diaspora](#). París, 10 de junio de 2018