

Ciepp

CENTRO INTERDISCIPLINARIO PARA EL ESTUDIO DE POLITICAS PUBLICAS



Argentina: el retorno de la restricción externa

Rubén M. Lo Vuolo¹

Las recientes medidas de controles en el mercado cambiario -que potenciaron mercados paralelos de divisas- y las fuertes restricciones a la importación de bienes y servicios, han disparado señales de alarma sobre el presente y futuro de la economía argentina. Para algunos, solo se trataría de datos de la coyuntura que pretenden proteger a la economía local de las influencias nefastas de un contexto externo negativo. Sin embargo, y tal como he anticipado en trabajos previos, estos fenómenos son resultados emergentes de las políticas económicas locales y de la falta de atención sobre los límites para la auto-reproducción del régimen de crecimiento económico de la post-convertibilidad².

¹ Director Académico e Investigador del Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas (Ciepp, Argentina)

² Ver, por ejemplo, *“Argentina: Los límites del análisis del comportamiento virtuoso de los agregados macroeconómicos”* (2007), en Robert Boyer y Julio C. Neffa (coordinadores), *“Salida de crisis y*

El escenario actual de la economía argentina evidencia el error de quienes a mediados de la pasada década habían diagnosticado el fin de los ciclos de *“stop-go”* que históricamente marcaron los vaivenes de la economía del país, debido a que varios elementos permitían considerar que la restricción externa era cosa del pasado: 1) precios internacionales y demanda creciente para los productos de origen agropecuario que exporta el país, dado que la irrupción de China e India en el comercio internacional garantizaría el sostenimiento de los términos de intercambio a favor de los países exportadores de productos primarios y productores de petróleo; 2) posibilidad de sostener el tipo de cambio elevado (“competitivo”) en términos relativos; 3) creciente sustitución de importaciones como resultado de la protección del tipo de cambio alto;

estrategias alternativas de desarrollo. La experiencia argentina”, Miño y Dávila, Ceil-Piette, Institut CDC pour la Recherche. También *“Argentine: les leçons de la sortie de crise”* (2007), Dossier: *“Argentine, Brésil: sorties de crises?”*, en *Revue Tiers Monde*, Nº 189, Janvier-Mar; y *Distribución y crecimiento. Una controversia persistente* (2009), Ciepp/Miño y Dávila. (especialmente capítulos 7 y 8).

4) reducción, reprogramación y mayor pesificación de la deuda pública; 5) superávit fiscal que permitía excedentes genuinos para el pago de la misma.

La mayoría de los elementos locales que deberían haber garantizado que se cumpla este vaticinio no lograron sostenerse. El tipo de cambio se fue atrasando al ritmo de una inflación creciente, aumentando los costos en divisas y abriendo mayores posibilidades para la entrada de bienes de consumo competitivos. La sustitución de importaciones no se verificó por ausencia de una política de diversificación productiva y apoyo a la competitividad sistémica. Por el contrario, se incorporaron problemas antes ausentes como la pérdida de abastecimiento energético y la necesidad de importar combustibles de manera creciente. La deuda pública, que fue bajando en términos de PBI, encontró dificultades para ser financiada por el Tesoro, para terminar recurriendo al pago con reservas del Banco Central y a la toma de fondos de otros organismos (en especial la Anses). El superávit fiscal se fue erosionando, pese a que la recaudación tributaria alcanzó en ese período niveles récords.

El crecimiento económico de la post-convertibilidad era fuertemente dependiente de las “condiciones iniciales” y necesitaba cambios estructurales para poder sostenerse. El desempleo masivo, la caída de salarios, la capacidad ociosa, generaron en su momento un amplio margen para hacer crecer empleo, salarios y ganancias de forma conjunta con un empuje de demanda de bajo impacto

inflacionario. Asimismo, el superávit comercial y el fiscal garantizaban exceso de oferta de divisas que permitía al Banco Central acumular reservas.

Sin embargo, a medida que fueron pasando los años se fue agotando la capacidad ociosa (sin inversiones adecuadas para ampliarla) y el aumento de salarios sin correlativo aumento de la productividad fue erosionando los márgenes distributivos en el sector. Esto se complicó aún más con la aceleración de la inflación y el crecimiento de importaciones tanto de bienes de consumo, como de insumos y bienes de capital.

Mientras tanto, la política fiscal expansiva fue erosionando el superávit de los primeros años al punto que la política monetaria ya no se puso al servicio del sostenimiento de un tipo de cambio competitivo sino del financiamiento del Tesoro nacional, pagando con reservas la deuda pública, prestando dinero de modo muy cuestionable y facilitando la captación de “impuesto inflacionario”. Cuestionar la independencia del Banco Central y a quienes pretenden que su único objetivo sea garantizar el cumplimiento de metas de inflación, se confundió con subordinar la política monetaria a las necesidades del Tesoro. También, se permitió que el sistema financiero continúe operando con tasas de interés negativas en los depósitos, sin que este ahorro captado del público se traduzca en una política crediticia de apoyo a la diversificación, desconcentración y mayor competitividad del sistema productivo.

Gran parte del crecimiento del flujo “fetiche” de la prosperidad argentina –el

PBI- se alimentó del uso de stocks sin adecuada reposición: recursos naturales energéticos, reservas del Banco Central, fondos de la seguridad social, etc. Esa forma de reproducción del sistema económico no facilita la ampliación de la base productiva, creando cada vez más “cuellos de botella” en el sistema económico al ritmo de un consumo creciente.

Como resultado de estos procesos, la preferencia que en los últimos tiempos muestran los agentes económicos por la compra de activos en divisas y la consiguiente fuga de capitales –que hace mucho tiempo venía verificándose– no son la causa sino la consecuencia de la reaparición de la restricción externa. La causa hay que buscarla en la falta de diversificación y competitividad de la estructura productiva, la mayor concentración de la economía, la pérdida de consistencia de la política macroeconómica y la ausencia de una coordinación eficaz entre la política monetaria y fiscal. La confusión al respecto es notable, al punto que algunos funcionarios venían negando la fuga de divisas y hasta se llegó a argumentar en su momento que era “buena” porque contribuía a frenar la apreciación del tipo de cambio en tanto habría menos dólares que comprar para sostener su valor y así el Banco Central no estaba obligado a monetizar esa compra³.

Desatender los problemas estructurales que explican la restricción externa y el exceso de demanda sobre la oferta de

³ Ver mi artículo “La fuga de capitales y el régimen de acumulación en Argentina”, Suplemento Cash, Diario Página 12, 16 de enero de 2011.

divisas es un error que además no permite un buen diagnóstico de lo que está pasando. Como bien lo señala el pensamiento estructuralista original, el elemento principal que explica la restricción externa es la distribución regresiva del ingreso que establece límites al crecimiento conjunto de los salarios y del tipo de cambio. Mucho más en una estructura productiva concentrada, con diferencias fuertes de productividad que establecen que se integren de modo diferente a la economía doméstica e internacional: el productor de bienes de origen agropecuario de alta productividad y generador de divisas, y un sector industrial y de servicios de baja productividad y demandante de divisas.

Las productividades diferenciales y la tensión entre tipo de cambio y salarios es la explicación estructural del problema, que se agudiza cuanto más divisas demanda el Estado para pagar la deuda pública. Estas tensiones se agudizan a medida que se recuperan niveles de alto empleo y se agota la capacidad ociosa de los sectores demandantes de divisas. La abundancia de divisas que puede generar el sector competitivo, ayudado en estos últimos tiempos por un contexto internacional muy favorable, tiene que servir para la recomposición productiva de los sectores menos competitivos. De lo contrario, la demanda de importaciones y la demanda del Estado para el pago de la deuda va limitando el crecimiento del empleo, de los salarios y en última instancia presiona sobre la inflación.

Argentina no tuvo una estrategia adecuada en la materia pese al contexto

externo muy favorable y a los amplios márgenes de maniobra que otorgaba el brutal ajuste de salida de la Convertibilidad. El manejo macroeconómico en base a la manipulación de precios relativos y regulaciones a nivel microeconómico de la comercialización de bienes y servicios con criterio selectivo, ha generado distorsiones e inconsistencias que son difíciles de regular.

Las medidas que buscan recomponer las distorsiones de modo brusco y parcial no son las más recomendables. Por ejemplo, el retraso del tipo de cambio que se viene haciendo con el objeto de no alimentar más la inflación y el drenaje de divisas del Banco Central, obliga a buscar otros mecanismos de impulso a la economía que hasta ahora no aparecen. La prohibición para que opere la demanda de divisas por el público o para importaciones, debilita aún más la confianza en la moneda local y frena más a la economía (además de golpear de modo desparejo en los sectores productivos). El argumento que pretende que de este modo se va a obligar a los argentinos a “pesificar” sus conductas, desconoce que la lo que sostiene el valor de una moneda es la confianza. La violencia de los cambios bruscos de política, la incertidumbre sobre el valor de la moneda nacional, la inconsistencia de la política macroeconómica no puede derivar en mayor confianza en la moneda nacional.

De nada sirve pretender que el comportamiento de los agentes es irracional porque “si se hubiese comprado dólares hace diez años, el rendimiento hubiese sido menor que si se hubiese puesto un

plazo fijo”. La pregunta relevante es por qué se compra ahora y la respuesta es porque se tiene mayor confianza en esa moneda como reserva de valor en el plazo razonable para la conformación de expectativas de los agentes económicos. Y ese plazo es cada vez más corto como resultado justamente del retorno de los problemas de restricción externa, la pérdida de confianza en el régimen macroeconómico para aliviarla y en la capacidad del Estado para sostener el valor de la moneda nacional.

Si la moneda local no se defiende se crea espacio para que la economía funcione plurimonetariamente. La discusión entre economistas ortodoxos y heterodoxos es acerca de cómo se defiende la moneda local, y por lo tanto acerca de la autoridad del Estado en cada contexto particular. Pero no sobre la importancia de mantener ese valor. Sin confianza monetaria, no hay posibilidad de mantener integrado el sistema de pagos, generar expectativas favorables en los agentes y sostener la autoridad pública.

Periódico Argentina Latente

Julio de 2012