



**HAL**  
open science

## Argentina a la deriva

Pierre Salama

► **To cite this version:**

Pierre Salama. Argentina a la deriva. Les études du Centre d'études et de recherches internationales, Centre de recherches internationales de Sciences Po (CERI), 2019, pp.26 - 30. hal-03457702

**HAL Id: hal-03457702**

**<https://hal-sciencespo.archives-ouvertes.fr/hal-03457702>**

Submitted on 30 Nov 2021

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

## Argentina a la deriva

*Pierre Salama*

La crisis que vivió Argentina en 2018 es la peor desde aquella de diciembre de 2001. Entonces el producto Interno Bruto (PIB) cayó por debajo del 10% en 2002 y la tasa de pobreza pasó la barra del 50%.

La crisis actual no tiene la misma amplitud. Entre el segundo semestre de 2017 y el segundo trimestre de 2018, el PIB cayó un 4,2% y la producción industrial un poco más, mientras que recientemente, expertos del gobierno argentino pronosticaron un bajo crecimiento para el 2018. Menos grave, sin embargo, esta crisis es parte de una dinámica potencialmente incontrolable.

### Algunos datos estadísticos sobre la amplitud de la crisis<sup>1</sup>

Los datos que presentaremos aquí son informativos y representativos y la manera en la que se articulan es mucho más elocuente. Por ejemplo, la fuerte depreciación del tipo de cambio hace que los precios suban durante un tiempo más o menos prolongado. El pico inflacionista reduce el poder de compra y provoca un bajón del nivel de actividad en una economía poco abierta al comercio exterior de bienes, pero muy abierta a los movimientos internacionales de capital. Al cabo de cierto tiempo, la depreciación, sin embargo, puede alentar un auge de las exportaciones. Todo depende del estado de debilitamiento del sector industrial y de la demanda global. La crisis genera una disminución de los ingresos fiscales y aumenta el déficit presupuestario, pero reduce las importaciones de mercancías, lo que puede mejorar la balanza externa. Sin embargo, la disminución de los gastos públicos, utilizados para obtener el apoyo del Fondo Monetario Internacional (FMI) y restablecer su credibilidad ante los mercados financieros, agrava la crisis. Estas medidas pueden acarrear efectos negativos. De esta forma, en lugar de mejorarse, la situación económica puede empeorar con los mercados financieros adoptando un comportamiento altamente especulativo. Esto es más probable si, ante una crisis estructural como la que vive Argentina actualmente, solo se toman medidas monetarias y de “corto plazo”.

Entre enero y septiembre de 2018, y especialmente desde finales del primer semestre de 2018, el tipo de cambio se depreció fuertemente (-50%). Esta evolución no es lineal. La depreciación y la apreciación pueden sucederse, pero durante el período considerado, la primera prevaleció sobre la segunda.

La inflación alcanzó el 41% en 2016 (mientras que el objetivo oficial era limitarla al 25%), como resultado de la supresión de numerosos subsidios y de la devaluación acontecida al

---

<sup>1</sup> Las fuentes utilizadas provienen precisamente del INDEC, de las revistas de análisis político como O Valor de Brasil y el Financial Times en Gran Bretaña, de los periódicos argentinos Clarin, La Nación, Pagina 12, de bancos como Santander, Crédit Suisse, Bradesco, y por último, de reportes de coyuntura sindical (como la CTA de los trabajadores y la UIA del empresariado), de instituciones privadas (IEDI, CESO, GERES), o incluso de instituciones internacionales (CEPAL, BID).

inicio del mandato del presidente Mauricio Macri. Luego, en 2017, volvió a caer al 24,8%, permaneciendo, no obstante, más alta que el objetivo fijado (entre 13% y 17%). Con la depreciación del tipo de cambio en 2018, el aumento de los precios debería superar el 40%. La primera medida que se favorece generalmente para contrarrestar estas dos tendencias es elevar el tipo de interés.

Así, los tipos de interés pasaron del 40% al comienzo de la crisis al 60% en septiembre. Por lo que han superado en gran medida la tasa de inflación. Al hacerlo, el gobierno esperaba conseguir un regreso del capital y contener la inflación. Pero ha ocurrido lo contrario. El aumento de los tipos de interés alimenta la especulación, acrecienta considerablemente el servicio de la deuda pública y obstaculiza la reducción del déficit presupuestario. Además, permite dudar sobre la capacidad del gobierno para hacer frente a la crisis monetaria, favoreciendo así la fuga de capitales. Entre la llegada al poder del presidente Macri a fines de 2015 y el mes de junio de 2018, ésta alcanzó los cuarenta y dos mil millones de dólares.

El poder adquisitivo de los trabajadores con empleo formal registrado cayó en más del 11% entre noviembre de 2015 y septiembre de 2018 (y particularmente entre enero y septiembre de 2018). Como resultado, la pobreza ha aumentado considerablemente, especialmente desde la crisis monetaria en la que la aceleración de la subida de los precios ha afectado principalmente a las personas con los ingresos más bajos.

El desempleo aumentó y la proporción del empleo formal en el empleo total ha disminuido, mientras que la de los empleos informales ha aumentado (entre 2002 y 2008 ocurrió lo contrario gracias al fuerte crecimiento del PIB). En particular, el desempleo aumentó entre el segundo trimestre de 2017 y el segundo trimestre de 2018, pasando de un 8,7% a 9,6% de la población activa. La estructura de los empleos ha cambiado: los no asalariados, que realizan en su mayoría empleos informales, han aumentado del 24,6% al 26% del total de empleos durante el mismo período. El porcentaje de asalariados con un empleo formal ha disminuido relativamente menos, de 49,8% a 48,7%, y la parte de los asalariados que tiene empleos informales ha sufrido una ligera regresión pasando de 25,4% a 25,3% en el mismo intervalo de tiempo.

## **Dos “déficits gemelos” que se vuelven insostenibles**

Bajo la presidencia de Macri, los déficits en la balanza de pagos en cuentas corrientes y el presupuesto se han disparado.

El saldo de la balanza de pagos en cuentas corrientes alcanzó -4,8% del PIB a finales de 2017, mientras que en el 2012 se encontraba en cero. Concretamente, el saldo del balance de productos manufacturados de origen agrícola e industrial se volvió negativo desde el 2007. El saldo positivo de la balanza de exportaciones de materias primas compensó cada vez menos este déficit y, desde el 2013, pasó también a ser negativo, empeorando luego debido a la caída del precio de la soja y de una competitividad industrial de creciente preocupación, dos fenómenos reveladores de profundos problemas estructurales.

En cuanto al saldo del presupuesto, éste alcanzó -6.9% del PIB en la segunda mitad de 2018, con 2,1% a título del servicio de la deuda pública. Éste último aumentó significativamente

(1,3% en 2015). Los gastos públicos (excluyendo los pagos de intereses) disminuyeron: -1,8% entre 2015 y 2016, -2,2% entre 2016 y 2017 y -6,6% en los primeros cuatro meses de 2018, afectando los gastos corrientes (gastos salariales) y particularmente los de capital. Sin embargo, el saldo negativo se agravó pues los ingresos disminuyeron al contrario de los gastos, siendo respectivamente para las mismas fechas: -3,8%, -1,5% Y -2,9% con motivo de la recesión de 2016 (-2,3% de crecimiento del PIB), de la débil recuperación de 2017 (2,8%) y luego la crisis en 2018.

El aumento de la deuda pública como porcentaje del PIB se aceleró. En efecto, esta pasó de 52,6% al comienzo de la presidencia de Macri a 82% en septiembre de 2018. Considerando la dificultad para reducir los gastos públicos, a pesar de las medidas cautelares del FMI y debido al aumento del servicio de la deuda pública resultante, es muy probable que ésta supere el 90% del PIB a fines de 2018.

Ambos “déficits gemelos”, el externo y el interno, revelan la apuesta perdida por el presidente Macri y su gobierno. Este consistía en la liberalización de las cuentas internas (reducción del gasto público distinto del servicio de la deuda<sup>2</sup>, disminución de subsidios, principalmente en el servicio energético, a veces impugnado por los tribunales) y la balanza externa para acceder a los mercados financieros para lograr sufragar los déficits y encontrar así los medios para relanzar un crecimiento que ha pasado a ser inacentuado. La recuperación del crecimiento debía entonces reducir mecánicamente el déficit presupuestario y la entrada de capitales extranjeros compensar el déficit de la balanza de cuentas corrientes. Los capitales, aparte de los especulativos, fueron muy modestos, con la excepción de las futuras inversiones en gas de esquisto.

Esta política económica debía también reducir la tasa de inflación. Los argentinos responsables creyeron que la disminución de los subsidios alteraría los precios relativos, y la pérdida de poder de compra se suponía resultaría en la reducción de las presiones inflacionarias, compensando así el alza en los precios de la energía causada por la eliminación de los subsidios. Este razonamiento resultó ser erróneo. La disminución de los subsidios y la caída de la demanda de los hogares supuso un aumento de los costos de las empresas lo que repercutió a su vez en los precios.

Por lo tanto, el crecimiento se mantuvo lento y los “déficits gemelos” socavaron la confianza de los argentinos más ricos. En estas circunstancias, la fuga de capitales aumentó<sup>3</sup> fuertemente; los mercados financieros vieron principalmente en el aumento del tipo de interés una oportunidad para especular y no para invertir en el sector productivo. Los valores denominados en pesos o dólares atrajeron los capitales nacionales y extranjeros debido a los tipos de interés muy elevados, ampliamente superiores a la tasa de inflación, con lo cual las ganancias obtenidas se colocaron luego en el extranjero. Como dijo Carlos Díaz Alejandro en la década de 1980, el gobierno argentino toma prestado el capital que los argentinos y luego los residentes

---

<sup>2</sup> Con una excepción importante, sin embargo: el gobierno tuvo la “inteligencia política” de no tocar, o de tocar poco las políticas sociales emprendidas bajo la presidencia de C. Kirchner, principalmente la jubilación y las transferencias a las categorías más pobres como el programa AUH, lo que probablemente le permitió ganar las elecciones intermedias (municipales y provinciales) a mitad de mandato. No obstante, a día de hoy estas se encuentran amenazadas por los fuerte recortes.

<sup>3</sup> Los argentinos consideran que todos los depósitos en el exterior, sean legales o no, constituyen fuga de capitales.

extranjeros depositan en el exterior... para permitirle a estos últimos colocar de nuevo legalmente su dinero en el exterior. A través de este mecanismo, bautizado como “bicicleta financiera”, la deuda pública y su servicio aumentan, lo que incrementa por igual la dificultad de reducir ambos “déficits gemelos”. La velocidad a la que éstos aumentaron y su alcance anunciaron una crisis monetaria. Esta se manifestó con gran violencia al final del primer semestre de 2018.

Las decisiones tomadas por el gobierno para frenar el ciclo crisis-inflación-déficit, restablecer la confianza de los mercados y obtener una ayuda condicional del FMI han tenido el efecto contrario al buscado. Los efectos acumulativos pesan mucho sobre el tipo de cambio, la confianza de los mercados está cada vez menos ganada. “El gobierno argentino ha pasado del cielo al infierno en mil días”, escribe el diario de negocios brasileño *O Valor*.

Más allá de sus debilidades estructurales y de los diagnósticos erróneos del gobierno para frenar la inflación y dinamizar el crecimiento, la economía argentina sufre tres desventajas: una sequía que ha afectado al sector agrícola y sus exportaciones, una salida mediocre, en el menor de los casos, de la crisis económica de Brasil y, a nivel internacional, una desaceleración del comercio internacional y un retorno al proteccionismo de las dos principales potencias, Estados Unidos y China. A esto se suman tres dificultades políticas mayores para el gobierno: el llamado al FMI (considerado corresponsable de la crisis de principios de la década de 2000), la implementación de un plan de austeridad con consecuencias sociales negativas (mientras que se abre un período electoral con vistas a las presidenciales a finales de 2019) y una creciente combatividad social.

### **Los “déficits gemelos” como reveladores de problemas estructurales**

La reprimarización de la economía argentina, en otras palabras, el peso creciente en la economía del país de la producción y de la exportación de productos primarios, lo ha provisto de abundantes divisas que han permitido ocultar las crecientes dificultades que tiene para producir en buenas condiciones de competitividad.

La devaluación de la moneda en 2001-2002, permitió estimular el crecimiento durante la presidencia de Néstor Kirchner (2003-2007). El sector industrial, protegido por la devaluación y por los elevados derechos de aduana, sufrió un proceso de reindustrialización. Bajo el primer gobierno de Cristina Kirchner (2007-2011) la situación cambió: la inflación creció y el gobierno decidió ocultarla construyendo un nuevo índice de precios. El tipo de cambio real ha estado aumentando constantemente con una inflación real muy superior a la variación del tipo de cambio nominal. Esta apreciación de la moneda nacional fue ininterrumpida. Para una base de 100 el 17 de diciembre de 2015, el índice de tipo de cambio real multilateral estaba en 158,8 el 31 de diciembre de 2007, antes de caer a 108,5 a fecha 31 de diciembre de 2011 (la disminución significa una apreciación). La protección del tipo de cambio es más sutil. La competitividad ganada por el cambio se está deteriorando. De hecho, varias variables determinan directamente la competitividad del precio de las mercancías: el tipo de cambio, la productividad laboral y los salarios. Los salarios aumentaron más rápido que la productividad, por lo que el crecimiento se mantuvo débil y se han traducido en una apreciación considerable del tipo de cambio real. Con la excepción de 2009 (año de crisis: -5,9% para el PIB), el saldo

de la balanza comercial de productos manufacturados se volvió negativo desde el 2007. Con el segundo gobierno de Cristina Kirchner (2011-2015), la apreciación continuó, entremezclada con una devaluación de la moneda nacional, su índice pasó a 92,3 el 31 de diciembre de 2013, luego a 78,5 el 16 de diciembre de 2015. El excedente resultante de la venta de materias primas ha dificultado cada vez más la compensación de estos déficits industriales y las medidas administrativas tomadas para contener este déficit. El presidente Macri decidió proceder a una devaluación desde su llegada al poder, subiendo entonces el índice a 100 el 17 de diciembre de 2015. Luego, a pesar de la decisión de flexibilizar el tipo de cambio, el gobierno “defendió” la moneda nacional, que volvió a apreciarse: el índice estaba en 90,3 el 31 de diciembre de 2016 y en 90,7 un año después en la misma fecha. El deterioro del saldo de la balanza comercial de productos industriales se ha acentuado. En 2018, la moneda fuertemente atacada, se depreció considerablemente.

A diferencia de Brasil, no son las entradas de capital neto y los excedentes comerciales obtenidos gracias al crecimiento de las ventas de materias primas los que explican la apreciación de la moneda nacional, sino la diferencia entre la evolución del tipo de cambio nominal y la tasa de inflación, especialmente durante los dos mandatos de la presidenta Kirchner.

Con la presidencia Macri, la productividad laboral no ha conocido profundos cambios y tiende a estancarse, como durante los dos mandatos de su predecesora. La disminución del poder adquisitivo de los trabajadores no llega a compensar el efecto negativo de la apreciación de la moneda nacional en vista del bajo crecimiento de la productividad laboral. Si a esta evolución agregamos el hecho de que las inversiones en energía e infraestructuras han sido modestas, se entiende entonces la dificultad de reanimar las cuentas de la balanza comercial de la industria.

En general, el nivel de productividad industrial es bajo en comparación al de los países avanzados. Según Coatz y Scheingart<sup>4</sup>, al tipo de cambio peso-dólar de 2005, con un crecimiento de la productividad laboral en el sector industrial del 3% anual en los Estados Unidos y del 4% en Argentina, llevaría ciento un años anular el diferencial de productividad entre ambos países, y quince si fuera del 10% anual en Argentina. El problema es que estamos lejos del 3% anual.

El gobierno de Macri no ha emprendido las reformas estructurales necesarias para cambiar profundamente las condiciones de inserción de Argentina en la economía mundial, tanto a nivel industrial como fiscal. La tasa de inversión es baja, el esfuerzo en investigación y desarrollo representa aproximadamente el 0,6% del PIB, mientras que por ejemplo en Corea del Sur, es de alrededor 4,5%.

La economía del país es vulnerable, dependiente de los precios de las materias primas y del acceso a los mercados financieros internacionales. Esta vulnerabilidad se manifiesta en una profunda inestabilidad que las categorías más modestas han pagado a un alto precio durante 2018. Después de haber trabajado para su marginación en los últimos sesenta años, Argentina está a la deriva.

Traducción: Lianne Guerra

---

<sup>4</sup> D. Coatz y D. Scheingart, “La industria argentina en el siglo XXI: entre los avatares de la coyuntura y los desafíos estructurales”, *Techint*, n° 353, septiembre-diciembre 2016, p. 43.