

Dra. Delfina Rossi

Doctora en Ciencia Política en la Universidad Torcuato Di Tella, Licenciada en Economía de la Universidad de Barcelona. Docente de Economía en la Universidad Nacional de Avellaneda (UNDAV).

Deuda y fuga. Eterno resplandor de un debate sin recuerdos.¹

Para Cambiemos (como para los proyectos políticos de la dictadura o los 90') el problema es que gastamos mucho. Ellos dicen que **el gasto es la causa de la crisis que nos asola**. Pero, ¿cuáles son las causas de las crisis económicas, que van y vienen como un péndulo?

Que pudimos ser Australia o Canadá con solo habernos mantenido abiertos al mundo (que se cerró). Que la insistencia permanente por vivir en *Peronia* nos trabó el progreso (cuando llegamos a las puertas de la segunda globalización financiera con los mejores indicadores socioeconómicos de la historia). Que hay que mantener *vagos en el Estado* (cuando la afectación a la estructura productiva disparó la informalidad y el cuentapropismo de subsistencia).

Que *de nada sirve insistir con la industria*, apostar por "la vuelta al Ford Falcon" cuando el mundo dio vuelta la página, mientras Alemania, Países Bajos, Japón o Corea del Sur son superavitarios en aquellos sectores que fueron entregados alegremente durante las dos primeras formas neoliberales de estado (Martínez de Hoz y Cavallo por 2) sino que explican además más del 70% del déficit anual en el intercambio de manufacturas de origen industrial (MOI).²

El Excel detrás de los "70 años" se explica con la fórmula planteada de la siguiente manera:

$$(T - G) + (S - I) = (X - M)$$

Donde	T = Impuestos	S = Ahorro	X = Exportaciones
	G = Gastos	I = Inversión	M = Importaciones

¹ Aludiendo al film *Eterno resplandor de una mente sin recuerdos*

Joel y Clementine eran muy diferentes, casi opuestos, y a pesar de que no se conocían (o sí), algo los llevó aquel día a Montauk (Nueva York) para embarcarse en un tren rumbo a Rockville Centre. Una vez arriba, ni bien se vieron, sintieron una atracción inmediata y comenzaron una relación que, no obstante, no era nueva: aunque no lo sabían eran en realidad ex-novios, separados luego de dos años de relación. Y si ese día se miraron sin reconocerse fue porque ambos se habían sometido a un tratamiento para borrar los recuerdos de su relación. ¿Será posible en algún momento elegir qué recuerdos mantener y cuáles no? ¿Qué consecuencias podría tener en el desenvolvimiento de nuestras vidas? Durante las últimas décadas hemos tenido una suerte de ensayo de este tipo de experimentos a nivel social: buena parte de los debates respecto a cómo llegamos al hoy, donde estamos y hacia dónde vamos parecen estar sujetos a un eterno resplandor de una sociedad sin recuerdos.

² Nota del Cohete a la Luna *Los debates imprescindibles para el país que viene después del FMI*.

Entonces impuestos - gastos (déficit fiscal) + ahorro - inversión es igual a la diferencia entre exportaciones e importaciones (bienes y servicios).

Modelo de tres brechas simples para decirnos donde están los desequilibrios fundamentales de la economía argentina (o de la economía en general).

- Déficit fiscal
- Ahorro de inversión y la producción nacional
- Deuda externa

Ellos (economistas de Cambiemos) insisten en que la economía se está desplomando pero ahora nuestras exportaciones, balanza comercial, está equilibrada, y eso se debe exclusivamente al ajuste.

Desequilibrios económicos fundamentales

Dos visiones:

- la de ELLOS (Cambiemos, economía de Martínez de Hoz durante la dictadura, menemismo)
- la NUESTRA (el campo nacional y popular, el peronismo)

El marco conceptual neoliberal de ELLOS:

Lo primero que dicen es *el Estado gasta más de lo que ingresa*. El problema para ellos es el tamaño del Estado, es la **T-G**³

Insisten que a pesar del *plan alivio* este no es un plan anti-inflación sino que para bajar la inflación hay que ajustar el déficit fiscal.⁴

El Estado, para financiar su gasto no le saca plata a la inversión privada por lo tanto el ahorro se acopla a la inversión y eso se traslada a una mejor exportación.

El gran problema para la concepción neoliberal es el gasto público.

Consecuencias de un gobierno que ajusta: produce mayor recesión, caen el gasto público, las asignaciones familiares, jubilaciones, pensiones, por lo tanto cae el consumo y eso repercute en la **T** = recaudación del propio Estado.

En términos reales, es decir el monto en pesos menos la inflación que ocurrió, Argentina vivió en este último tiempo una caída en la recaudación.

³ $(T - G) + (S - I) = (X - M)$

T = Impuestos

G = Gastos

⁴ Palabras del Ministro Dante Sica del día 18 de abril 2019

<https://www.telam.com.ar/notas/201904/351282-sica-afirmo-que-la-medida-principal-para-combatir-la-inflacion-es-bajar-el-deficit-fiscal.html>

Dicen también *hay que ahorrar más para poder invertir*, entonces achican el Estado considerando que vive por encima de sus posibilidades y hay que fomentar el ahorro nacional para que vengan las inversiones. Tienen *la idea del despilfarro* en bienes que las clases populares consumían y no hubo inversión.

Según la teoría general de Keynes⁵ desde 1936, hasta hoy, sabemos que la realidad económica de los países poco tiene que ver con la realidad económica de las familias, las estructuras de los hogares, porque tiene el monopolio de la visión del dinero. Sí se puede generar el impulso del gasto, fomento inversiones, pero si la gente no consume (no gasta la plata, más en una economía abierta como es la de la Argentina de hoy) las tasas exorbitantes no fomentan mayor ahorro para que haya mayor inversión sino que sacan la plata del sistema de la economía real y no hacen que el país crezca, particularmente la han puesto al servicio de la *bicicleta financiera internacional*.

Para NOSOTROS no es un problema el desequilibrio entre el gasto y los ingresos del Estado, menos a corto plazo. Este es un modelo simple, estático, pero si además le agrego tiempo, en un modelo donde el Estado está gastando más de sus ingresos hoy puedo pensar en recaudar mañana o pasado, cuando eso repercute en el crecimiento económico.

No tengo que tener al mismo tiempo déficit 0, el Estado no se muere.

El hecho de pensar que hay que ahorrar para poder invertir niega la política económica de Keynes (1936) o ir más atrás a la política del *New Deal* de Roosevelt⁶

No se puede seguir importando si no exportamos lo suficiente.

Este tema preocupa, especialmente, porque ¿qué pasa si importamos más de lo que exportamos? Tenemos lo que llaman los economistas *estar en restricción externa* (escasez de dólares).

En economía la relación entre lo que se invierte y lo que se produce no me permite sostener la cantidad de dólares que necesito para relacionarme en el mundo.

⁵ El keynesianismo o economía keynesiana es una teoría económica propuesta por John Maynard Keynes, plasmada en su obra Teoría general del empleo, el interés y el dinero, publicada en 1936 como respuesta a la Gran Depresión de 1929. Está basada en el estímulo de la economía en épocas de crisis

⁶ New Deal en español: «Nuevo trato» es el nombre dado por el presidente de los Estados Unidos Franklin D. Roosevelt a su política intervencionista puesta en marcha para luchar contra los efectos de la Gran Depresión en Estados Unidos. Este programa se desarrolló entre 1933 y 1938 con el objetivo de sostener a las capas más pobres de la población, reformar los mercados financieros y redinamizar una economía estadounidense herida desde el crac de 1929 por el desempleo y las quiebras en cadena.

Marcelo Diamand⁷ habla de una estructura productiva desequilibrada trata de una estructura productiva compuesta de dos sectores de niveles de precios diferentes: el sector primario -agropecuario en nuestro caso -, que trabaja a precios internacionales, y el sector industrial, que trabaja a un nivel de costos y precios considerablemente superior al internacional.

La industria importa insumos genera productos para el mercado local y muy poco se puede exportar, esto es lo que llamamos Manufacturas de Origen Industrial (MOI).

A partir de este momento se inicia un proceso de divergencias entre el crecimiento del sector industrial consumidor de divisas, que no contribuye a producirlas, y la provisión de estas divisas a cargo del sector agropecuario de crecimiento mucho más lento. Esta divergencia es responsable de la crisis de balanza de pagos en la Argentina y constituye el principal limitador de crecimiento del país. La expansión de la producción interna, cada vez que se produce, hace crecer las importaciones. Una vez que se agotan las reservas, el país se ve forzado a una devaluación. Esta se produce aun de no mediar un aumento previo de costos, que obligue a restablecer la paridad. Se trata de una devaluación de otro tipo, que resulta impuesta por el desequilibrio que nace en la estructura productiva misma, a raíz de la divergencia ya señalada entre el consumo y el abastecimiento de divisas.

Si el déficit externo apareciera en forma gradual, podría dar tiempo a que se despierte la conciencia del peligro, y a que se adopten eventuales medidas correctivas. Sin embargo, dicho fenómeno suele desencadenarse en forma muy brusca, debido a la influencia desequilibrada de los créditos a corto plazo.⁸

Muchos modelos políticos nos dicen *dejen de lado la industria*, seamos “el Plan Australia”⁹, seamos como la India, achiquemos salarios; y la pregunta es ¿cómo se hace para ser país desarrollado con más de 40 millones de habitantes sin un sector industrial?

⁷ Marcelo Diamand: argentino, nació el 19/09/1929. Ingeniero, empresario y economista. Fundador y Director de la empresa Tonomac, dedicada a la fabricación de artículos electrónicos. Miembro del Centro de Estudios Industriales (CEI), del Centro de Estudios de la Realidad Económica Argentina (CERA) y del Movimiento Industrial Nacional (MIN). Integró la Unión Industrial Argentina (UIA) y el Consejo Académico de la misma institución. El análisis de los parámetros y mecanismos necesarios para incentivar el desarrollo de una fuerte industria nacional fue una constante a lo largo de toda su vida. Algunos de sus trabajos son: La estructura productiva desequilibrada de la Argentina y el tipo de cambio alto (1972); Doctrinas económicas, desarrollo e independencia (1973); El péndulo argentino (1985) y La estructura productiva desequilibrada y la doble brecha (1988). Falleció el 20/06/2007.

⁸ El papel de los capitales extranjeros en la estructura productiva y desequilibrada fue analizado en "Desarrollo industrial, política autárquica y capital extranjero", del autor (Cuaderno del I.D.E.S., año 6, n° 16).

⁹ <https://www.eldestapeweb.com/por-claudio-scaletta/el-plan-australia-cambiamos-el-modelo-desarrollo-que-nunca-fue-n52172>

No existe en el mundo un modelo así, entonces este desequilibrio estructural de la Argentina, que suele ser el origen de todas las crisis económicas que vemos, es el caer en *restricción externa*, este estrangulamiento de divisas que se traslada en devaluaciones periódicas con insumos de la industria en dólares, especialmente la energía, se ve reflejada a su vez en los precios en forma automática, porque bien sabemos tenemos una economía dolarizada.

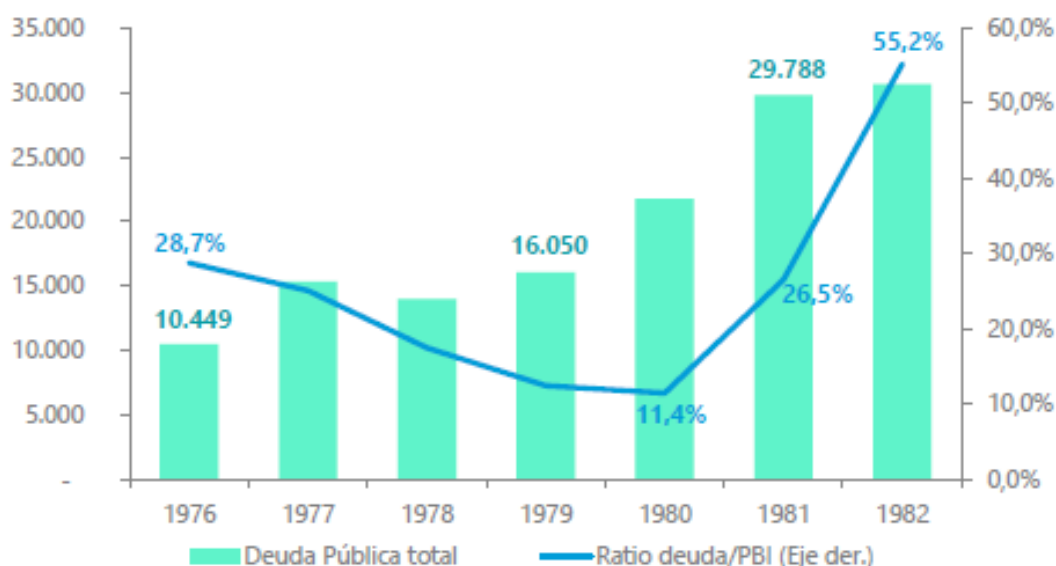
Las crisis vienen por ahí, no por el déficit del Estado. Entramos en círculos donde el estrangulamiento externo nos ahoga.

REFLEXION: ¿cómo salimos de este laberinto si soñamos con este país desarrollado? ¿Será a través del agro? ¿Será con deuda externa?, una deuda externa ¿para qué?, ¿con quién?, ¿cómo?

Un poco de historia

Evolución de la deuda pública

En USD y % del PIB



Desde Martínez de Hoz (1976) la evolución de la deuda pública en dólares (franjitas verdes) y sobre el PBI (línea azul). Llegamos a 1982 al 55% del producto. Hoy la deuda sobre el PBI es de casi el 100%, depende básicamente de la cotización del dólar. Nos importa la relación y no sólo el número en dólares de deuda, por la capacidad de pago.

No podemos ver la economía sólo en términos absolutos, hay que ver la política, la geopolítica y cómo se construyen los niveles de vulnerabilidad.

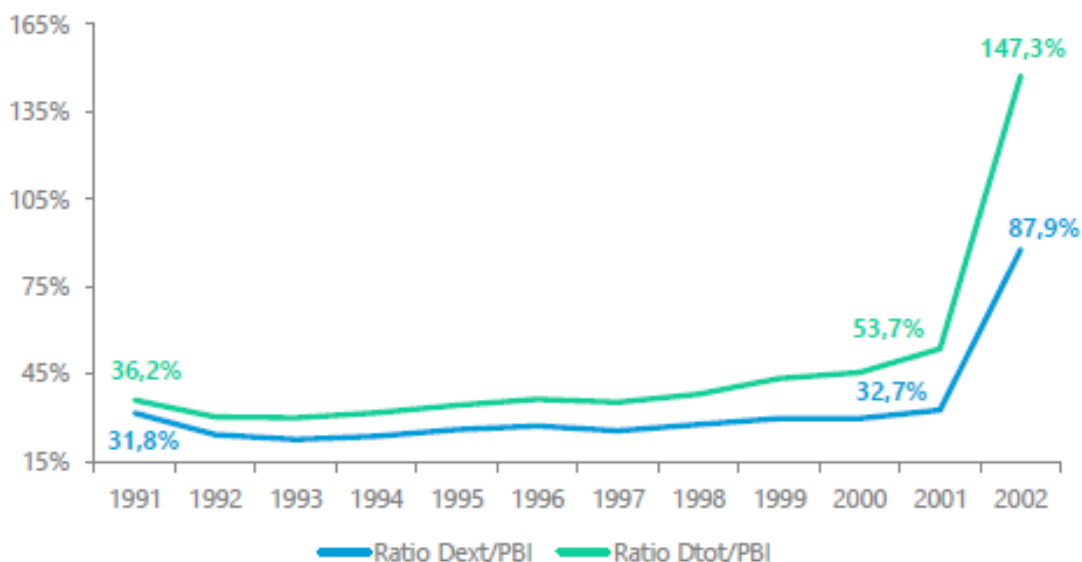
Hoy Argentina tiene un 100% de deuda sobre PBI, hay que ver el *mercado emergente* y que se mantuvo la calificación de la deuda: *riesgo país*.

Hay países que tienen una mayor deuda sobre PBI pero su riesgo país es mucho menor porque depende de su estructura productiva, su presencia geopolítica, si la deuda es en dólares o en euros. Nuestro país es claramente periférico y los indicadores repercuten sobre la confianza que tiene el mundo en nuestra capacidad de pago y van estrangulando de a poco los procesos de crecimiento, sobre todo cuando atrás tenemos un plan de ajuste como es el del Fondo Monetario Internacional (FMI)

En esto del *Eterno Resplandor*, vemos que los modelos neoliberales continúan con Cavallo y la convertibilidad.

Evolución de la deuda pública

En % del PIB



En el año 1992 la convertibilidad parece tener un ratio estable: deuda sobre PBI hasta la devaluación del 2001 donde se dispara al 147%; se desploma el producto.

Con la convertibilidad *parecíamos ricos* era una situación ficticia.

Esta es la segunda etapa de modelo neoliberal que vive la Argentina donde el modelo de ajuste, de privatización, de liberalización financiera fue de la mano de procesos de endeudamiento externo.

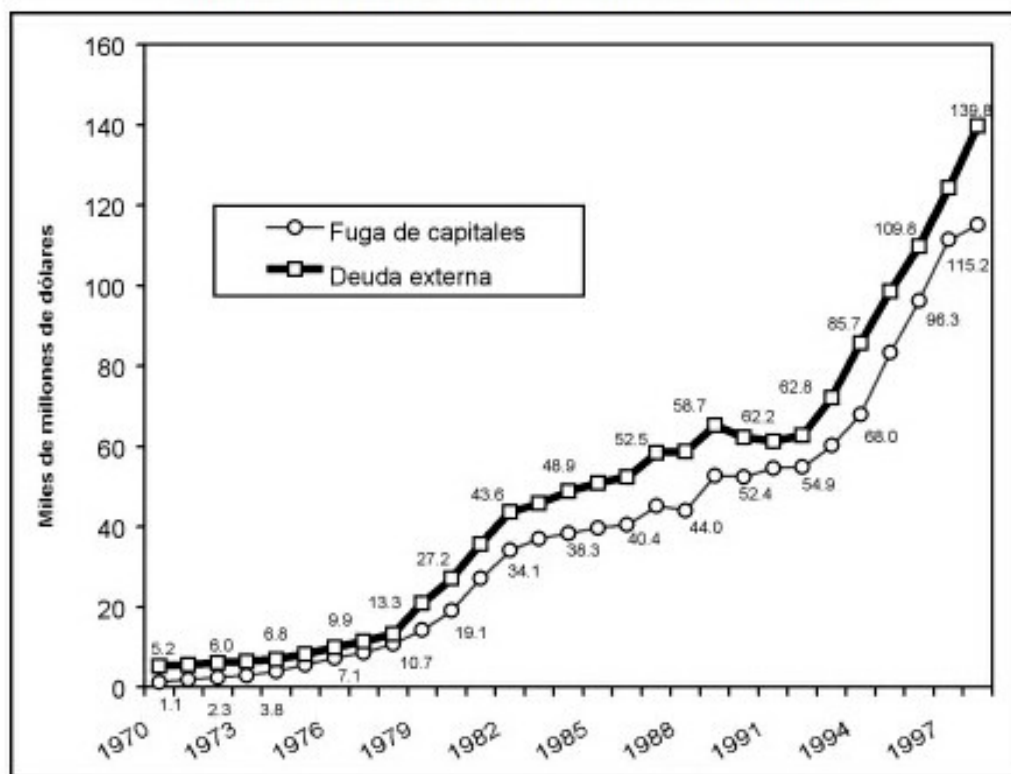
REFLEXION: este es un modelo que no sirve para saltar al desarrollo sino todo lo contrario. Imaginábamos un Banco del Sur, el “*sucre*” como moneda propia, de la mano de un proyecto de integración regional. Hoy que ni siquiera estamos en la UNASUR, soñábamos que era ese el camino para encontrar mecanismos de financiamiento de desarrollo.

Veamos este gráfico de Eduardo Basualdo¹⁰ y Matías Kulfas¹¹

Eduardo M. Basualdo y Matias Kulfas

Gráfico 1

*Evolución de la deuda externa y la fuga de capitales, 1970-1998
(fin de cada periodo en miles de millones de dólares)*



¹⁰ Licenciado en Economía egresado de la Universidad Católica, investigador científico del CONICET e Investigador Principal y Coordinador del Área de Economía y Tecnología de la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO), en donde dirige los Programas de investigación sobre la Propiedad y la producción agropecuaria pampeana, y sobre Deuda externa y fuga de capitales al exterior. Es Profesor de postgrado y miembro del comité editorial de la Revista Realidad Económica y de la Comisión Directiva del CELS Centro de Estudios Legales y Sociales. Consultor externo de la OIT y CEPAL.

¹¹ Economista neo-estructuralista, académico, escritor y consultor argentino. En la función pública, se desempeñó como Subsecretario de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (2006-2007), Director del Banco de la Nación Argentina (2008-2012) y Gerente General del Banco Central de la República Argentina (2012-2013). Desde 2014, dirige la consultora Idear Desarrollo.

La deuda externa la vemos en miles de millones de dólares (línea oscura y cuadrados) y la fuga de capitales (línea delgada y círculos).

El nivel de fuga equivale al nivel de crisis. Estos modelos económicos que toman deuda, supuestamente para financiar la brecha entre lo que importamos y exportamos, no solucionan el conflicto de la restricción externa.

Cuando hablamos de *fuga* no nos referimos siempre a *las cuentas off shore* o paraísos fiscales, si cada uno de nosotros vemos que la inflación mensual es del 5% y nos sobra un puchito del sueldo, lo convertimos en dólares y los sacamos del sistema contribuyendo también a la fuga.

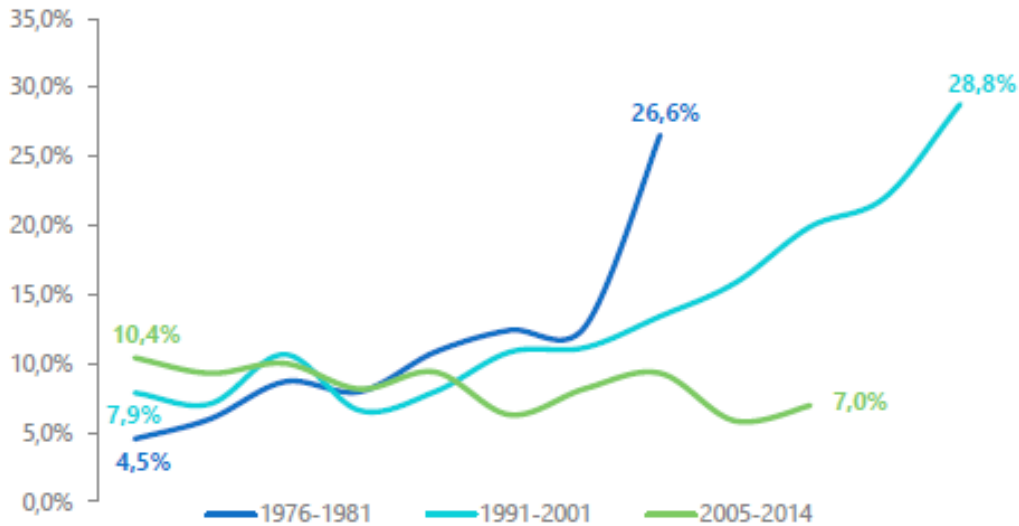
En los momentos de crecimiento económico sobre todo las clases medias contribuyen a esa fuga de capitales. En momentos de crisis como el actual son las grandes corporaciones las que mueven el amperímetro, no las clases medias que sólo lo hacen para que lo que poco que tienen no se licúe en el proceso de inflación, por lo tanto no son tiempos estratégicos para enojarse con esta clase media que no confía en el sistema bancario ni se le dan herramientas de ahorro, que vive momentos de incertidumbre y tiene la tendencia de ahorrar en dólares. Esto no es cuestión cultural, sino racional frente a la expectativa de la inflación.

Hay que entender la inestabilidad sobre la que se sostiene la economía argentina y el problema no es esa clase media, el problema es el 0,1% que desestabiliza el mercado. Necesitamos un Estado presente que oriente en políticas de ahorro claras.

Durante nuestro proyecto político hubo un quiebre.

Participación de los intereses

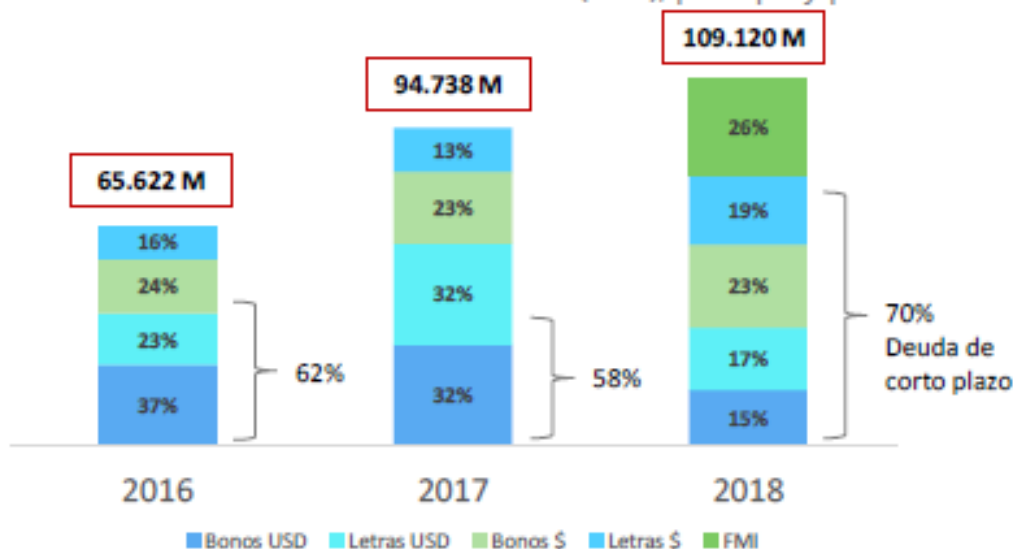
En % de los ingresos totales del SPN



Acá vemos la participación de los intereses sobre los ingresos totales del presupuesto nacional. Línea azul oscura es Martínez de Hoz; la celeste es el menemismo y el verde el kirchnerismo donde se marcó el proceso de desendeudamiento donde se bajó el peso de pago de intereses de la deuda sobre el presupuesto nacional.

Emisiones crecientes con plazos cada vez más cortos

Emisiones del Sector Público Nacional (SPN), por tipo y plazo



Fuente: Observatorio de la deuda (ITE)

Se observan en este gráfico las emisiones crecientes con plazos cada vez más cortos: *Bicicleta financiera* del macrismo con una emisión de deuda a corto plazo. Se habla mucho de bono a 100 años y es lo menos importante, lo peligroso es que se colocó a tasas exorbitantes.

El problema real es cuando estalla el vencimiento del pago de la deuda: “*roll over*” donde hay que convencer a los acreedores a que dejen la plata y se lleven otro título. Tenemos un 70% de deuda de corto plazo.

Préstamo del FMI: de los 57 mil millones de dólares más o menos 40 mil se supone que se tienen que devolver entre el 2020 y 2021.

Situación muy difícil para el próximo gobierno ya que es un *crédito stand by* y varios economistas del establishment han empezado a decir abiertamente que hay que renegociar con el Fondo para pasar a lo que se llama un *extended facility* que es un crédito del FMI a largo plazo.

Es importante saber que los funcionarios del FMI dicen abiertamente que el plan que proponen, es una propuesta de Cambiemos. Como también tener claro que Trump juega para que Mauricio Macri gane las elecciones.

Algo esperanzador es saber que la renegociación con el FMI es viable, si será fácil o no depende de la espalda política que construya el próximo gobierno nacional y popular. La ventana de renegociación es muy amplia porque al FMI no le conviene que Argentina caiga en *default* y se produzca un desastre financiero.

Sustentabilidad, a dos niveles:

El FMI sabe claramente que hoy, el escenario de Argentina es de extrema insustentabilidad y de vulnerabilidad macroeconómica. Así, con el ratio cerca del 100%, tenemos que hablar otra vez de sustentabilidad, a dos niveles:

1- **Fiscal:** el FMI tiene un enfoque pragmático para el tema, y mira hacia dónde va la deuda respecto a la capacidad de pago (básicamente PBI) ¿Tasa de interés real? Mal, negativo, está muy alta y complica la demanda. ¿Tipo de cambio? Mal, negativo, la devaluación empeora la deuda en pesos. ¿Nivel de actividad? Mal, negativo, cae el PBI y vuelve insustentable la dinámica. ¿Superávit primario? Y... empujas por arriba y se va por abajo, ¡hasta el FMI duda!

2- **Externo:** la deuda externa se supone va por debajo del valor presente de los superávits futuros de la cuenta corriente... volvemos a la necesidad de repensar la estructura productiva y exportadora de nuestro país, la región y el mundo.

Reflexiones finales

Esta situación de vulnerabilidad de la crisis económica es conocida, la podemos estudiar. Puede que tenga nuevos componentes en cuanto al relato político que hace Cambiemos de esta historia, pero lo que está claro es que nosotros tenemos que discutir cómo gestionar la salida para encauzar la Argentina y pensar en un proyecto de desarrollo nacional que nos permita salir de la calesita de los gobiernos neoliberales.