

Instituto
IPYPP
Pensamiento y Políticas Públicas

Entre los deseos, la ideología y la realidad

La política económica de Macri

Mesa de coyuntura:

Bruno Costas
Jaime Farji
Horacio Fernandez
Agustina Haimovich
Roberto Larosa
Gustavo Lahoud
Ariel Penissi
Tomás Raffo
Ana Rameri
Alejandro Rascovan
Alejandro Joel Ventura

Coordinador:

Claudio lozano

Diciembre 2015

Los primeros días del gobierno del presidente Macri pusieron de manifiesto, a través de sus discursos y de las medidas anunciadas, el sesgo ideológico previsible, pero también, lo que es más preocupante, una visión entre ingenua y voluntarista de la realidad, cuyas consecuencias pueden ser negativas para su gobierno y para toda la sociedad.

El discurso:

El discurso es consistente pero ingenuo. Las medidas ni siquiera gozan de la primera virtud.

Tomar medidas que apunten a sostener y aumentar la ganancia empresaria para incentivar la inversión y la producción, es consistente con el discurso de la ganancia empresaria como motor de la economía. También es un poco ingenuo ya que está demostrado que la lógica del capital reconoce la necesidad de la inversión cuando dicha decisión es capaz de producir un aumento de la ganancia esperada. Si la ganancia se expande sin estar atada a una expresa decisión de inversión, en realidad lo que se abre es un interrogante respecto a cómo se comportará ésta en definitiva. Pero sigamos con la argumentación oficial.

Se busca sostener y aumentar la ganancia empresaria cuando se eliminan los derechos de exportación de productos agropecuarios, con excepción de la soja (que se reducen en un 14%, del 35% al 30%).

Se busca sostener y aumentar la ganancia empresaria cuando se eliminan los derechos de exportación de los productos industriales, señalando además que la exportación se debe fomentar en lugar de castigar.

Es consistente con sostener y aumentar la ganancia empresaria afirmar, sin mayores precisiones, que el estado va a desarrollar “el plan de obras de infraestructura más ambicioso de la historia”, tendiente a disminuir los costos de transporte y distribución de mercancías.

La consistencia acompañada de ingenuidad aparece también cuando el discurso oficial afirma que, a cambio, el sector privado invierta y produzca, que pague los impuestos, que cuide el medio ambiente, que genere puestos de trabajo y que remunere a los trabajadores de acuerdo al aumento de su productividad. Incluso es consistente anunciar que el Estado estará presente y que será muy severo con el descuido del medio ambiente, con la evasión impositiva y con el aprovechamiento desmedido de alguna posición dominante de mercado, con relación a los aumentos de precios.

Otras medidas anunciadas, que indirectamente apuntan a sostener y aumentar la ganancia empresaria, tienen que ver con la eliminación de trabas al funcionamiento de los mercados que redundan en aumentos de costos, como las declaraciones juradas de autorización de importaciones. Eliminar esas limitaciones no arancelarias en casi todas las posiciones, y sólo conservarlas en un pequeño número de bienes, en la lógica del gobierno, hará que fluyan las relaciones comerciales y productivas. En ese mismo sentido apunta la eliminación de los encajes que se aplicaban a un porcentaje de los ingresos de capitales del exterior, y que debían permanecer depositados durante un año.

Por último, aunque no menos importante, liberar el mercado de cambios, devaluación mediante, y sostener con una flotación administrada un tipo de cambio que no resulte “explosivo” para el nivel de precios interno, es otro de los compromisos del gobierno para que se liberen las fuerzas de la inversión y la producción.

Para el gobierno, (para nosotros y para la lógica del capitalismo argentino no es así) la ganancia genera inversión, la inversión genera producción, la producción genera empleo, el empleo genera ingresos, y con los ingresos se elimina la pobreza. Y si el valor del trabajo se actualiza según los incrementos de la productividad, la masa salarial no amenaza la tasa de ganancia. Así se alcanzará el objetivo de “pobreza cero”, uno de los tres compromisos públicos del gobierno. Los otros dos compromisos: la lucha contra el narcotráfico y la unidad nacional, pertenecen a una agenda que no es sólo socioeconómica.

Esta es la visión socioeconómica del gobierno, sus principios y sus soluciones: un discurso sencillo y consistente pero, como se verá, poco realista.

Las medidas y su impacto previsible

En relación al objetivo de unificar el mercado de cambios y terminar con el “cepo”, la recomposición de la ganancia de productores y exportadores agropecuarios ha redundado en un acuerdo según el cual, si se cumple, se liquidarán 400 millones de dólares diarios durante las primeras tres semanas, alcanzando la cifra de 6.000 millones de dólares. El ingreso de ese volumen de divisas en las arcas del Banco Central resulta necesario para alcanzar el objetivo, pero no es suficiente.

Otro recurso conseguido por el nuevo gobierno para unificar el mercado de cambios a un tipo de cambio estimado de 14 pesos por dólar, es un préstamo de aproximadamente 8.000 millones de dólares de bancos privados internacionales. Para obtenerlo, el Banco Central pondrá como garantía tres bonos del tesoro que recibirá para cancelar la letra de 9.600 millones de dólares que el mismo tesoro le colocó compulsivamente en 2006, a cambio de los dólares que necesitaba para cancelar la deuda con el FMI. Debe consignarse que este acuerdo implica un cambio cualitativo del endeudamiento público: de deuda interna con el sector público, a deuda externa con acreedores privados.

Por su parte, el BCRA no deberá hacer uso inmediato de reservas para que los importadores puedan cancelar las deudas en dólares que acumularon con sus proveedores del exterior en el último tramo del gobierno de CFK, ya que aceptaron a cambio un bono en dólares o un cronograma de pagos. El nuevo endeudamiento público producto de este acuerdo rondará entre 5.000 millones de dólares (según declaraciones de Prat Gay) y 8.000 millones de dólares (según declaraciones del presidente de la Cámara de Importadores).

Además, las autoridades anunciaron el aval de la República Popular China para cambiar por dólares en la plaza financiera internacional los yuanes del SWAP suscripto con ese país. Esto aumentará la composición en dólares de las reservas internacionales del BCRA, sin alterar su monto total, en el corto plazo, pero se incurrirá en un costo financiero que impactará negativamente sobre las reservas en el futuro.

En el mismo sentido, el gobierno alcanzó un acuerdo para morigerar el impacto de los seguros de cambio que otorgó el Banco Central en la última etapa de la gestión Vanoli, mediante el mecanismo de los contratos de dólar a futuro.

Este acuerdo representa un ahorro de la compensación que el BCRA tendrá que asumir con sus contrapartes gracias a la aplicación de un coeficiente de descuento variable que irá desde \$ 1,25 hasta \$ 1,75 por cada dólar asegurado, dependiendo de la fecha de contratación del seguro de cambio.

Estimando una diferencia de cotización promedio de \$ 4 y una multa promedio de \$1,5 por cada dólar asegurado, el ahorro promedio será del 37,5%, aplicable sobre un monto aproximado de 12.000 millones de dólares por seguros de cambio contratados a través del ROFEX, (este acuerdo no se aplica a los 5.000 millones de dólares de seguros contratados a través del MAE). Con estos datos, el BCRA deberá compensar (y por lo tanto emitir) por un valor de \$ 20.000 millones a quienes contrataron seguros a través del MAE, y por \$ 30.000 millones (en lugar de \$ 48.000 millones) a quienes contrataron seguros a través del ROFEX.

A ello se añade el compromiso de los bancos privados de vender toda su posición financiera en divisas. Además, el estado captará en concepto de anticipo a cuenta de impuesto a las ganancias el 35% de lo que cobren los beneficiarios de los contratos a futuro que sean personas jurídicas, como compensación de la diferencia de cambio.

El stock de intervención conseguido con estos acuerdos, añadido a las reservas que dejó la gestión de CFK, se debe utilizar para: a) normalizar el flujo futuro de importaciones, b) asegurar las remesas de utilidades al exterior de las empresas extranjeras, que se considera factor crítico para el flujo de inversiones y créditos externos, y c) abastecer la demanda interna de los ahorristas. Todo ello, según la aspiración del gobierno, en un mercado de cambios unificado y libre a un tipo de cambio que no supere los \$ 15 pesos por dólar (si pasa esa barrera el BCRA deberá vender dólares de sus reservas).

No deja de ser llamativo el hecho de que se produce un importante incremento del endeudamiento externo, en simultáneo con una apertura de la economía, y con la más amplia liberalización de los flujos de capitales, es decir, se da la paradoja de que, para aumentar las reservas de divisas en poder de la autoridad monetaria, se fomenta la llegada de capitales golondrina y la volatilidad de los flujos financieros externos.

Con los datos disponibles, aún si se lograra alcanzar esa meta en el corto plazo, para dar a “los mercados” la señal de que las variables están “bajo control”, la pregunta que surge es: ¿cuánto tiempo se podrá sostener el tipo de cambio al nivel deseado con esa capacidad de intervención del Banco Central? Veamos:

Antes de los anuncios, la relación circulante/reservas netas según el balance del BCRA era de 25,3¹. Considerando los anuncios, la relación circulante/reservas resultante se acercará a

1 $620.000/24.500 = 25,3$

18,35². Esto permite afirmar que la devaluación del 40% (que surge de los primeros días de funcionamiento del mercado libre de cambios) no será suficiente para frenar la presión alcista del tipo de cambio, a menos que otras medidas sobre la economía real o sobre el mercado de dinero incrementen la demanda de pesos. De no ser así, durante 2016 se producirán nuevas devaluaciones, con sus conocidos impactos sobre precios y actividad.

En el mercado de dinero, se busca alentar la demanda de pesos por la vía del fuerte aumento de la tasa de interés. En un contexto de estancamiento como el que atraviesa la economía real, el encarecimiento del crédito interno impactará negativamente en la inversión, con lo que se deja abierta la puerta para el cambio de una fase de estancamiento a otra de recesión.

El impacto de la devaluación sobre los precios de todos los productos finales e intermedios importados, y sobre los precios internos de los bienes exportables producidos en el país, se potenciará con la disminución de los derechos de exportación, que operan como una herramienta para desvincular los precios internos de los precios externos de los bienes comercializables. Está ampliamente difundido en política económica la aplicación de derechos de exportación para moderar el impacto inflacionario de las devaluaciones, al menos en bienes que inciden en la canasta básica. En este caso, sin embargo, se anuncian simultáneamente dos medidas con impacto inflacionario: la devaluación y la eliminación de los derechos de exportación.

El aumento del nivel de precios internos provocará una caída en los ingresos reales de los trabajadores y de las empresas no ligadas al comercio exterior, lo que redundará en una disminución de la demanda agregada de los sectores productores de bienes y servicios destinados al mercado interno. El impacto de la disminución del mercado interno repercutirá negativamente en la creación de puestos de trabajo en los sectores productivos de los respectivos bienes y servicios.

A falta de una expansión del mercado interno capaz de absorber un hipotético incremento del producto, la recomposición de la ganancia empresaria fomentada por el gobierno sólo impactará en nuevas inversiones y en aumento de producción ligada a la demanda externa.

En el caso de la producción agropecuaria y el complejo agroindustrial, la eliminación de los derechos de exportación de las materias primas opera como una des-incentivación a la incorporación de éstas a un producto elaborado. Esto es así porque el diferencial de derechos de exportación que había entre materias primas y productos elaborados beneficiaba la agregación de valor a las materias primas en el país, (a mayor valor agregado, menores derechos de exportación). La reducción a cero de los derechos de exportación tanto para materias primas (salvo soja) como para productos elaborados favorecerá, en términos relativos, la exportación de productos de bajo valor agregado (los ingresos brutos de los exportadores de esos productos aumentan más). Esto reforzará las

2 Se calcula que el circulante aumentará en 50.000 millones por la monetización de las compensaciones por seguros de cambio, mientras que las reservas aumentarán en 12.000 millones como producto del préstamo de bancos internacionales (8.000 millones) y del saldo de los anticipos de los exportadores (6.000 millones), netos de pagos por nuevas importaciones (2.000 millones). $670.000/36.500 = 18,35$

tendencias de los últimos años hacia una reprimarización del aparato productivo, en lugar de tender a revertir este proceso para aumentar el valor agregado y el trabajo incorporado a la producción exportable.

La oferta argentina en los mercados internacionales de materias primas no determina los precios de estos mercados, y no puede incidir en las cuotas de mercado disponibles, razón por la cual este esquema podrá servir para mejorar la tasa de ganancia de los productores y exportadores que operan en el país, pero no para alterar de modo significativo los volúmenes de producción y exportación de estos commodities, salvo por lo que pueda aportar la ampliación de la frontera agropecuaria. Pero en la última década esa frontera ha crecido como nunca antes en la historia, y no cabe esperar un aumento adicional significativo, sino marginal.

Además de los factores endógenos ya comentados, otras limitaciones a la demanda internacional de commodities son provocadas por los cambios que se están produciendo en el rumbo económico de China, el principal comprador mundial. Por lo que se refiere a otros productos argentinos de exportación, tampoco hay buenas perspectivas debido a que Brasil, el otro principal comprador de nuestro país, atraviesa una fase desfavorable de su ciclo económico.

En este marco parece exagerada la transferencia de ingresos que el nuevo gobierno ha impulsado hacia el segmento exportador de la economía. La quita de retenciones podría haber sido una estrategia dirigida a aminorar por vía de una devaluación fiscal la magnitud de la devaluación. Luego, con una devaluación que se ubica en torno al 40%, resulta discutible la necesidad de quitar retenciones amplificando el impacto en precios y resignando unos 2500 millones de u\$ en términos de recursos fiscales que bien necesarios resultan en el contexto actual de las cuentas públicas. A los efectos de tener una noción del tipo de redistribución (regresiva) que estas medidas suponen presentamos el cuadro que sigue donde calculamos el ingreso adicional para los exportadores de soja, girasol, maíz y trigo.

CUADRO

CALCULO INGRESO ADICIONAL POR DEVALUACION CON BAJA DE RETENCIONES						
	VOLUMEN	PRECIO BASE	TCO VIEJO	TCO NUEVO	DIFERENCIA	INGRESO ADICIONAL
	miles tns	dls/tn	\$/dls	\$/dls	\$	\$
SOJA	70000	357	6.24	9.62	3.38	84,466,200
GIRASOL	3000	385	6.53	13.75	7.22	8,339,100
MAIZ	25000	162	7.68	13.75	6.07	24,583,500
TRIGO	9500	190	7.39	13.75	6.36	11,479,800
TOTAL	107500					128,868,600
		dólar base	9.6	13.75		

Puede observarse que para una cosecha total de 107 millones de toneladas el ingreso adicional que por ambas medidas acapararán los exportadores alcanzará a los 128.868 millones de pesos que representan casi un 3% (2,8%) del PBI nacional.

Dada la magnitud y el sentido de la transferencia de ingresos puesta en marcha, el razonable impacto en precios que ya tuvo en noviembre y que se extenderá en diciembre y enero, y el deterioro que esto supone sobre el poder adquisitivo, es obvio que la demanda en el mercado interno se resentirá. Dado que esto está acompañado, como ya señalamos, por una suba significativa de la tasa de interés y en un contexto de estancamiento de la demanda mundial, el “combo” de las medidas hasta ahora anunciadas tiene un claro efecto recesivo. Queda por saber todavía cómo se manejarán las nuevas autoridades respecto a algunos capítulos que claramente faltan para completar la presente estrategia de política económica. Habrá que ver qué se plantea en lo relativo al ya anunciado “acuerdo de precios y salarios”; cómo se manejará la cuestión crediticia y de qué modo se organizará el cuadro fiscal de ingresos y egresos. Decimos esto porque todas estas cuestiones pueden compensar los efectos recesivos de las medidas hasta hoy anunciadas.

En concreto, el acuerdo de precios y salarios puede plantear un sendero de recuperación del poder adquisitivo perdido, o bien estructurarse en torno al criterio de “metas de inflación” (al que son afectos tanto Prat Gay como Sturzenegger) y buscar hacerlo en base a la meta de inflación futura donde los salarios se transforman, de hecho, en variables de ajuste de la estrategia antiinflacionaria. En materia crediticia no es igual que la tasa de interés actual se combine con estrategias de crédito dirigido vía banca pública hacia consumos y producciones específicas que reciban un aliento especial en función de objetivos, por ejemplo, de vivienda y/o producción. Ciertamente es que la idea de direccionar y subsidiar el crédito no es un criterio al que sean proclives los actuales hacedores de la política económica. Por último, el modo en que se encare la cuestión impositiva así como la reorganización del gasto y los subsidios, puede profundizar la recesión o amortiguarla.

En este sentido, un motor posible para la demanda y el empleo internos puede ser, de acuerdo con uno de los compromisos públicos asumidos por el presidente, un plan de obras de infraestructura que estará a cargo del estado. Se desconoce aún la magnitud de la inversión involucrada en ese plan, así como la distribución de la misma a lo largo del tiempo, ya que no será igual el impacto en el empleo y en el volumen del PBI, según cómo se definan estas dos variables.

Desde el punto de vista de la capacidad fiscal para ejecutar ese plan, hasta ahora todas las medidas anunciadas tienden a disminuir los ingresos públicos (disminución del impuesto a las ganancias para los trabajadores, aumento de las escalas de tributación, eliminación de los derechos de exportación), a excepción de la disminución de los subsidios a la energía, cuyo alcance todavía está por definirse, y que de todos modos no compensan las caídas en los ingresos públicos de las otras medidas. Además, este único aspecto positivo desde el punto de vista fiscal, tiene un impacto inflacionario por el aumento de las tarifas internas de los servicios públicos.

Por lo tanto, sólo parece posible financiar el anunciado plan de infraestructura con nuevo endeudamiento público, que se sumará al ya gestionado y comprometido para unificar el mercado de cambios.

En un contexto de devaluaciones recurrentes, y con tasas de interés internacionales en alza (en la última semana la Reserva Federal anunció un aumento de las tasas de interés de los Estados Unidos, que afectará a todo el sistema financiero internacional), el impacto del capital y los intereses de la nueva deuda, denominada en dólares y contraída con acreedores del exterior, podría llevar las cuentas públicas y las cuentas externas del país a una situación compleja en el corto plazo.

El paquete económico en curso confía en que el efecto recesivo sea corto y que luego se relance la actividad económica con eje en las exportaciones y en la inversión.

La coyuntura mundial no es la más interesante para cifrar expectativas en una salida exportadora. Pero además la idea del borun inversor también choca con las señales de precio que esta política está dando. El establecimiento de una banda de flotación para el tipo de cambio, acompañada de un elevado nivel para la tasa de interés, junto con el retorno a la libre movilidad de los capitales (eliminación de encajes para los capitales de corto plazo y libertad para salir sin inconveniente), propicia la realización de rentas especulativas en divisas que siempre resultan más atractivas que el desarrollo de la inversión productiva tanto para el capital financiero como para los capitales que han resultado ganadores en la transferencia de ingresos hecha hasta el momento por el gobierno nacional. Cuestión esta que además, en tanto se sostenga en el tiempo, multiplica el costo fiscal de la deuda pública ya que esta se ajusta en relación con la nueva tasa de interés.

Por todas estas razones es que miramos con preocupación las medidas adoptadas, que en lugar de ayudar al objetivo de “pobreza cero” alentarán que “la pobreza suba” en lo inmediato tanto por pérdida de poder adquisitivo como por el impacto negativo sobre el empleo. Hacemos votos para que el gobierno recién iniciado abandone la ingenuidad y la ilusión ideológica, y se decida por un análisis realista. ¿Estará en condiciones de hacerlo, o se enamorará de este nuevo “relato”?³.

³ Al momento de finalizar este trabajo el gobierno nacional puso en marcha la primera medida compensatoria del ajuste hasta aquí anunciado. Se trata de una suma de \$400 por única vez para los beneficiarios de la Asignación Universal por Hijo, embarazadas que reciben la AUE y jubilados y pensionados que cobran la mínima. Esto involucra a 8.099.455 de personas y representa una erogación de 3239,781,890 millones. Esta decisión representa una transferencia del 0,1% del PBI oficial del 2015. En este trabajo se demuestra que los ingresos originales transferidos a los exportadores de granos representan unos 128.000 millones de pesos que no son por única vez, que tienen carácter permanente y que representan el 2,8% del PBI. Los niños, los abuelos y las embarazadas reciben solo el 0,1% por única vez. Los más vulnerables están percibiendo apenas el 2,5% de la monumental transferencia que de manera permanente recibieron los exportadores, y encima, por única vez. Indudablemente la equidad no parece ser el signo de los nuevos tiempos