



FRENTE A LA REPETICIÓN
DE VIEJAS ESTUPIDECES...
¡UN POQUITO DE SERIEDAD!

No hay ninguna virtud
en la calma cambiaria actual

CLAUDIO LOZANO

Aunque parezca mentira y a pesar de la rica historia de la Argentina en términos de crisis económicas, la supuesta estabilización cambiaria acaecida recientemente habilita, tanto desde el oficialismo como desde el uniforme abanico de la mayoría de las consultoras, a pregonar, nuevamente, que estamos en la buena senda.. Pareciera que no hubiésemos frecuentado ya, en el marco de políticas como las actuales, momentos de corridas cambiarias seguidos después de etapas de calma financiera. Otra vez suena el discurso que alude a una presunta reactivación económica a raíz de la inminente calma cambiaria.

Por consiguiente, cabe destacar que la supuesta tranquilidad del dólar es resultado de, por un lado, un salto cambiario monumental (pasando de \$17,70 a fines del 2017 a más de \$37 en la actualidad - promedió \$37,9 en diciembre - lo que implica un incremento anual del 114%) y de la recreación de un contexto en el que se combinan tres condiciones básicas para la tan mentada “calma cambiaria”: descomunales tasas de interés, una brutal recesión y definiciones moderadas de la Reserva Federal Norteamericana respecto a la eventual suba de las tasas de interés de los bonos norteamericanos. Este contexto, sujeto a la entrada de los dólares agrarios y de los desembolsos del FMI que ingresarían a partir de abril, permiten pensar en cierta calma en la divisa durante los primeros cinco meses del año, con una tendencia alcista a partir del segundo semestre, en el marco de la dolarización de las carteras de empresas y particulares de cara a las inciertas elecciones de octubre. Dolarización que por cierto exhibe la posibilidad de desencadenar una pequeña corrida en la segunda parte del año (con sus lógicas consecuencias políticas y sociales), ya que la diferencia entre el piso y el techo de la banda cambiaria que fija la presente política monetaria (de \$37 a \$48) es de casi un 30%.

Si bien no es difícil explicar lo que está ocurriendo, resulta increíble que este escenario pueda presentarse como solución de algo. La “calma cambiaria” no es el resultado de una solución, sino la consecuencia de una encerrona trágica que solo agrega

problemas sin resolver ninguno, donde la alteración de cualquiera de las condiciones mencionadas rompería la “*calma chicha* financiera y cambiaria” que estamos viviendo. Frente a ello, debemos realizar una reflexión seria sobre el desastre en el que estamos metidos. Desastre plagado de inconsistencias que se expresan en lo ocurrido desde la puesta en marcha de la política económica de Cambiemos; en sus resultados y en lo disparatado, inestable e insustentable del momento actual.

LO OCURRIDO

El desastre de proporciones respecto a lo ocurrido y que transforma en inviable a este país a través de estas políticas se observa al evaluar las cuentas externas de la Argentina entre Diciembre del 2015 y el mismo mes de 2018, en base al Balance Cambiario del Banco Central. La estrategia puesta en marcha por Macri: devaluación, eliminación de retenciones, desfinanciamiento del Estado, apertura y desregulación, dirigida supuestamente a la liberación de las fuerzas del mercado, y con el objeto de lograr la tan ansiada lluvia de inversiones, produjo como resultado la salida de la Argentina de U\$S 124.000 millones en solo tres años (Ver *Cuadro 1*).

Cuadro 1. El éxodo de divisas en 3 años de Cambiemos. En millones de U\$S.

Servicios	-29.000
Intereses	-30.000
Utilidades	-6.000
Fuga	-59.000
TOTAL	-124.000

Fuente: Balance Cambiario del BCRA.

La desmesurada salida de divisas de nuestro país, compuesta casi la mitad por fuga (47,6%) y la otra mitad por el pago de intereses de deuda, turismo y utilidades

(52,4%), se financió tal cual lo expone el *Cuadro 2*, en un 94,3% con nuevo endeudamiento e ingreso de capital financiero de corto plazo, y sólo en un 5,7% con ingreso de dólares para inversión directa. Es decir, el verso de las inversiones es justamente eso, un verso.

Cuadro 2: Ingresos de divisas en 3 años de Cambiemos. En millones de U\$S.

Deuda Neta del Tesoro	61.000
FMI	28.000
Carry Trade y Préstamos Sector Privado	27.000
Inversión Extranjera Directa (IED)	7.000
TOTAL	123.000

Fuente: Balance Cambiario del BCRA.

En este marco, los efectos internos de esta política disparatada e inconsistente fueron los siguientes: caída del PBI (-1,4%), caída del ingreso por habitante (-4,4%), caída del salario real (-17,2%), de las jubilaciones (-15,7%), de las asignaciones familiares y universal por hijo (-15,7%), aumento del desempleo (15,3%) y de la cantidad de gente que busca empleo (10,6%), un aumento de la pobreza que entre el segundo semestre de 2017 y el segundo semestre estimado de 2018 será de 6,3 puntos, mostrando un crecimiento porcentual de 25%, lo que se traduce en aproximadamente de 3 millones más de pobres, y un desborde inflacionario que operó como un feroz golpe distributivo, donde en el 2016 los precios al consumidor se ubicaron en 39,4%, en el 2017 en 25% y en el 2018 superaron el 47%.

LO QUE ESTÁ OCURRIENDO

Nada de lo ocurrido hasta ahora va a modificarse en el 2019. Durante el 2018, el déficit primario (sin intereses) fue del 11,3% del total de ingresos del Estado. Es decir,

4,2 puntos menos que en el 2017, lo cual significa que el ajuste realizado en el año ascendió a \$100.647 millones. En tanto el déficit primario del 2019 debería llegar a 0, el ajuste a realizar ascendería a \$400.210 millones. Por lo tanto, el ajuste fiscal del año en curso equivale a cuatro veces el del año pasado, dejando en evidencia que no habrá expansión de la demanda por vía del gasto público, sino todo lo contrario. El efecto de la intervención estatal sobre la economía en el 2019 será nuevamente recesivo.

Nada puede esperarse tampoco respecto a la evolución del consumo. Ni del consumo superior (asociado a los sectores de mayor capacidad económica), ni del consumo popular. En el primero de los casos, este se verá contenido por la espectacular renta financiera, ligada a tasas de interés que superan en más de 10 puntos porcentuales a la inflación esperada. Respecto al consumo popular, nada puede esperarse con salarios que perdieron en promedio cerca de un 12% en el curso del 2018, y frente a una inflación estimada de 30% para 2019. La sola recuperación del poder adquisitivo de fines de 2017 exigiría de paritarias promedio que se ubicaran en un 42% de piso. Obviamente algo absolutamente impensable. En consecuencia, los salarios tampoco activarán el consumo interno.

Nada puede esperarse tampoco del comportamiento de la inversión. Esta se desplomó un 19% en diciembre pasado respecto al mismo mes de 2017, cayó un 5,6% en el acumulado del año 2018 y no experimentará recuperación alguna en el 2019, habida cuenta de la contracción del mercado interno y de un contexto de tasas de interés del 50% anual con un dólar estable, que posibilita una renta financiera descomunal en dólares.

Es decir, más allá de algún impacto positivo por parte de las exportaciones o del turismo local (receptivo), el panorama de la economía argentina en el 2019 nos devuelve una nueva caída de la actividad económica, en paralelo al aumento del desempleo y la pobreza. Todo esto a su vez, en el marco de un conjunto de inconsistencias que, más tarde o más temprano depararán nuevas explosiones y crisis que afectarán las condiciones

de vida de los argentinos. En este sentido corresponde precisar algunas cosas. En este momento la lógica con la que funciona nuestra economía hace que los argentinos paguemos por vía de los intereses que paga el Tesoro y los que paga el Banco Central, la friolera de \$ 3.000 millones diarios en concepto de intereses (deuda Pública del Tesoro mas deuda por el tipo de intervención monetaria del Banco Central). Esto quiere decir que esta disparatada política económica nos cuesta a todos \$90.000 millones mensuales y un billón de pesos de intereses al año. En concreto, mientras la política de ajuste y déficit cero destruye salarios de los estatales, jubilaciones, programas sociales y obras públicas, ahorrando \$100.000 millones, por otro lado se patinan prácticamente esa misma cifra en apenas un mes pagando deuda y sosteniendo la especulación financiera. Es más, en apenas cuatro meses se despilfarran por estos conceptos todo el ajuste fiscal previsto para el 2019. Esta locura completa donde nada tiene sentido porque en la práctica lo que se hace deteriora el presente de nuestra gente al tiempo que compromete el futuro, se encadena con una estrategia que supuestamente vino a desarmar la bomba de tiempo de las famosas Lebacs del impune Sturzenegger, pero que lo hace construyendo otra bomba quizás peor. Las Lebacs han sido reemplazadas por un nuevo instrumento financiero del Banco Central que son las Leliqs. En base a este instrumento, los Bancos hoy le pagan a los ahorristas tasas que capitalizadas anualmente rondan el 50%, para luego con esos fondos prestárselos al Banco Central a siete días (vía Leliqs) con tasas que al capitalizarlas anualmente superan el 70%. Renta descomunal para la actividad bancaria que para colmo en este caso afecta potencialmente la estabilidad futura del sistema financiero. Por un lado, porque la deuda que tiene el Banco Central a través de las Leliq está calzada con los depósitos a plazo fijo del sistema, y por otro porque se les permite a los Bancos utilizar las Leliq como parte de los encajes (el dinero de reserva que deben inmovilizar frente a los depósitos). Todo un verdadero disparate que pagaremos con crisis futuras. No hay virtuosismo alguno en la presente estabilidad cambiaria, el fracaso de esta política es completo y, lamentablemente, su persistencia indica que sus daños aun no han terminado.