

Costa, Horacio

La economía argentina hacia el año 2016

Informe Macroeconómico y de Crecimiento Económico, Año 14, N° 1, 2015

Este documento está disponible en la Biblioteca Digital de la Universidad Católica Argentina, repositorio institucional desarrollado por la Biblioteca Central "San Benito Abad". Su objetivo es difundir y preservar la producción intelectual de la Institución.

La Biblioteca posee la autorización del autor para su divulgación en línea.

Cómo citar el documento:

Costa, H. (2015). La economía argentina hacia el año 2016 [en línea], *Informe Macroeconómico y de Crecimiento Económico*, 14(1). Universidad Católica Argentina. Facultad de Ciencias Económicas. Departamento de Investigación "Francisco Valsecchi". Programa de Desarrollo e Instituciones. Disponible en:
<http://bibliotecadigital.uca.edu.ar/repositorio/revistas/economia-argentina-hacia-2016-costa.pdf> [Fecha de consulta:.....]

incrementando la capacidad de la mayoría de la sociedad para promover medidas que vayan en función de su bienestar.

Por otra parte, un alto nivel de capital social positivo asociado a una baja polarización, permitiría a la sociedad alcanzar acuerdos más rápidos en torno a los programas o planes de reformas para afrontar la crisis, disminuyendo de esta manera los costos sociales asociados a la inflación y otras distorsiones.

Finalmente las redes de confianza generalizada podrían evitar, utilizando su poder contralor sobre las autoridades electas, que se generalice la corrupción y el uso inescrupuloso de los fondos públicos.

Recursos web:

www.bcv.org.ve

www.imf.org

www.transparency.org

[Volver al Índice](#)

La economía argentina hacia el año 2016

Por Horacio Costa¹¹

Introducción

La economía argentina presenta un escenario de incertidumbre a mediados de 2015. El cierre de la economía a fin de año será decisivo para poder vislumbrar las posibles políticas económicas desde el año próximo.

La macroeconomía en el primer semestre de 2015

La estrategia económica del gobierno en 2015 se enfocó en descomprimir las tensiones en el mercado cambiario, aumentar el nivel de actividad y moderar las expectativas inflacionarias y la puja distributiva.

A tales fines, flexibilizó las ventas de divisas con destino a ahorro por parte del Banco Central, reforzó las reservas internacionales mediante mecanismos sustitutos de crédito externo, moderó las restricciones para las importaciones,

¹¹ Economista (UCA), Director Ejecutivo DPA Consultores. Economía y Finanzas. hecosta@dpaconsultores.com.ar

en particular de Bienes de Capital, frenó el ritmo de devaluación, no aplicó subas en las tarifas de los servicios públicos, impulsó el gasto público y flexibilizó la política monetaria.

Los principales costos de estas decisiones son el mayor atraso del tipo de cambio oficial y de las tarifas, la caída de las exportaciones y el deterioro de la competitividad de numerosos sectores exportadores, especialmente de las economías regionales.

Para el año 2015 estimamos un aumento del Consumo entre 1 y 2%, estancamiento de la Inversión total con un comportamiento más dinámico de la inversión pública, leve aumento del PIB del orden de 0,5%, inflación en el rango de 25-27%, saldo de la Balanza Comercial en torno a US\$4.000 millones, reservas a fin de año del orden de US\$26.000 millones, las cuales alcanzarían a US\$10.000/US\$15.000 netas de la deuda por importaciones y la renovación parcial de otros instrumentos de corto plazo para "alquilar" reservas, devaluación en el rango de 18%-20% y el sostenimiento de la tasa de interés del Banco Central

La economía llegaría a fin de 2015 enfrentando cuatro problemas principales que se retroalimentan: déficit fiscal financiero en torno al equivalente de 9% del PIB, alta inflación contenida con atraso cambiario y tarifario, insuficiencia de divisas con control de cambios, y bajo nivel de Inversión. Todo ello, en un contexto externo menos favorable.

Tendencias para 2016

La herencia económica para el próximo gobierno consiste, básicamente, en enfrentar los siguientes desafíos: reducir la inflación pero al mismo tiempo corregir el tipo de cambio real y las tarifas, normalizar el mercado cambiario y el comercio exterior, disminuir el déficit fiscal sin afectar la asistencia social y aumentar las reservas internacionales del Banco Central.

El margen de maniobra del nuevo gobierno está dado por la capacidad de obtener financiamiento externo para distribuir en el tiempo los costos del inevitable y dificultoso ajuste de tipo de cambio real.

En ese camino, se requerirán como mínimo tres condiciones previas:

- Acuerdo con los *hold-outs* y salida de la situación de *default*, el que consideramos no sólo factible sino de una eficiente relación de costo – beneficio). En efecto, en base a las presentaciones de los acreedores incorporados al fallo inicial del Juez Griesa, denominados técnicamente “*me-too*”, implicaría negociar a partir de un monto de aproximadamente US\$9.000 millones (algo menos de 2% del PIB) cifra que no compromete la solvencia fiscal ni la capacidad de pago de la deuda.

- Un programa de mejora fiscal, con énfasis en la corrección en términos reales de los subsidios económicos

- La corrección, al menos parcial, del atraso cambiario y la normalización del mercado, de modo de eliminar los desincentivos a la liquidación de las exportaciones y al adelantamiento de las importaciones. Dadas las dos condiciones anteriores, cabe esperar el desdoblamiento del mercado cambiario, como paso previo a la unificación, de modo de frenar la venta de divisas del Banco Central con destino a turismo y a atesoramiento, e incentivar el ingreso de capitales.

Proyección Reservas BCRA en millones de US\$	Año 2014	1er Trimestre 2015	Año 2015*
Reservas al inicio	30.600	31.797	31.400
Saldo de balanza comercial (Caja)	8.935	1.694	4.100
Ingresos netos por Turismo	-5.812	-2.022	-7.000
Intereses	-4.397	-1.493	-3.700
Intereses canje ley extranjera	700	170	1.400
Utilidades y dividendos	-1.316	-51	-500
Movimientos de Capital	409	154	-6.800
Pago de cupón del PIB	0	0	0
Inversión directa de no residentes (IED)	1.672	412	2.000
Ahorro privado	-3.248	-1.927	-7.000
Préstamos Financieros del sector privado	-746	-98	0
Deuda Provincial	0	0	-500
SWAP China y Banco de Francia	5.000	3.500	6.000
4G + BODEN 15 + BONAR24 + YPF	0	0	6.500
Variación de reservas	1.197	339	-5.500
Reservas al final	31.797	32.136	25.900

Fuente: DPA Consultores en base a BCRA

*Proyectado

A medida que se agravan los desbalances macro, la probabilidad de resolverlos en forma gradual es menor. Es inútil plantear shock o gradualismo. Algunas medidas tendrán que ser de shock y posteriormente contener sus impactos de manera gradual.

En la hipótesis que Scioli – Zannini alcancen la presidencia, parece más probable, que se aplique una estrategia gradual debido a que la situación económica puede no ser percibida como “suficientemente grave” y sea dificultoso aplicar medidas que signifiquen bajar banderas que el actual gobierno sostiene muy enfáticamente.

Del lado de Macri - Michetti, la homogeneidad de su equipo económico hace pensar que son más probables las correcciones mediante un shock inicial más contundente.

Para ambos, un elemento esencial para reforzar la probabilidad de éxito de su gestión económica es que haya un acuerdo social y político acerca del valor de la estabilidad y de la visión de largo plazo como base para el crecimiento sostenido, el cual no se observa con suficiente claridad en este momento.

A modo de conclusión, 2016 será un año de ajuste que, si se realiza con convicción, en forma coordinada y con apoyo político, podrá dejar paso a una recuperación en 2017.

[Volver al Índice](#)

La reintroducción de la hipótesis del estancamiento secular ¿tiene importancia para la Argentina?

Por Carlos A. Chevallier Boutell¹²

Introducción

La reintroducción de la hipótesis del estancamiento secular ¿tiene importancia para la Argentina? Si tiene importancia es porque del flujo de fondos para inversión de los países desarrollados dependerá, en buena medida, el

¹² Cand. Dr. en Economía (UCA). chevalliercarlos@gmail.com