



UCA

Facultad de Ciencias Económicas-
Departamento de Investigación “Francisco
Valsecchi”

Programa de Desarrollo e Instituciones

Informe Macroeconómico y de Crecimiento Económico

Año 14 – Número 1

Junio 2015. Fecha de elaboración: 29/06/15

Ensayos

Indice

| | |
|---|----|
| ¿Por qué se retrasa la estabilización en Venezuela? Por Alejandro Acosta García..... | 4 |
| La economía argentina hacia el año 2016 Por Horacio Costa | 11 |
| La reintroducción de la hipótesis del Estancamiento Secular ¿tiene importancia para la Argentina? Por Carlos A. Chevallier Boutell | 14 |
| Empleo, subsidios y políticas Por Ernesto A. O’Connor | 20 |

El programa de Desarrollo e Instituciones realiza investigación sobre cuestiones del desarrollo económico y la economía institucional argentina y latinoamericana. El Informe Macroeconómico y de Crecimiento Económico (IMC) analiza la coyuntura macroeconómica nacional, latinoamericana y mundial, como así también cuestiones más estructurales de la economía, desde un enfoque de crecimiento y desarrollo económico.

Editor: Dr. Ernesto A. O’Connor

Asistente de Edición: Andrés Martignano

Contacto: programadei@uca.edu.ar

Tel: 54-011-4338-0834

El contenido del presente informe es responsabilidad de sus autores y no compromete la opinión de la UCA. Se autoriza su reproducción citando la fuente. Los autores de los artículos publicados en el presente número ceden sus derechos a la editorial de la UCA, en forma no exclusiva, para que incorpore la versión digital de los mismos al Repositorio Institucional de la UCA, como así también a otras bases de datos que considere de relevancia académica.

Resumen Ejecutivo

¿Por qué se retrasa la estabilización en Venezuela?

Por Alejandro Acosta García

El autor describe el contexto económico-político en el que se encuentra la economía de Venezuela. Ante la disminución del precio del crudo internacional, Venezuela ha visto disminuir sus ingresos del sector externo. El problema al que enfrenta el país yace en el hecho de que el Estado no sólo es deficitario, sino también ineficiente: ha generado una inflación poco sostenible y mantiene un tipo de cambio altamente retrasado. Frente a esto, el autor sugiere algunas recomendaciones, con el objetivo de evitar una mayor fragmentación social.

La economía argentina hacia el año 2016

Por Horacio Costa

El columnista plantea el contexto económico de Argentina en el año presente, y enumera algunos de los desafíos más importantes que deben ser tratados. Entre ellos, están la disminución de la inflación, la mejora de la política fiscal, el acuerdo con los acreedores internacionales y la corrección del sistema cambiario, haciendo eje en el desafío de las reservas y las divisas, ante la caída en las exportaciones. Finalmente plantea algunas hipótesis para 2016.

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

Por Carlos A. Chevallier Boutell

En esta columna se hace referencia a algunas dificultades que pueden presentarse en caso de que no se recupere la inversión privada. 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 desenvolvimiento económico de la Argentina en el futuro próximo. La amenaza del aumento de la tasa de interés estadounidense es real para la Argentina, quien bien necesita de las inversiones para incentivar su producción. En un mundo que ha sido

recientemente impactado por una severa crisis financiera, el autor describe algunas desventajas del país en el marco de una recesión global.

Empleo, subsidios y políticas

Por Ernesto A. O'Connor

El objetivo de esta columna es plantear, desde una perspectiva del desarrollo humano, algunas de las condiciones que todo hombre debe reunir para vivir plenamente. El caso argentino, el mercado de trabajo y la pobreza son analizados desde esta perspectiva, pensando en una economía productiva donde el progreso se articule en torno a la producción y el trabajo, y el subsidio y los planes sean complementos en la dimensión de desarrollo humano.

Ensayos

¿Por qué se retrasa la estabilización en Venezuela?

Por Alejandro Acosta García¹

Introducción

En la actualidad, Venezuela atraviesa una de las crisis económicas más agudas de su historia reciente, luego de haber disfrutado por casi una década de ingresos extraordinarios por el orden de 300% de su PIB, superando el promedio Latinoamericano de 120%, producto de los grandes ingresos petroleros de 773.557 millones de dólares que recibió en este período. A pesar de esta bonanza, el país suramericano cerró el año 2014 con una tasa de crecimiento de - 3%, una inflación de 64%, la más elevada del mundo, y un índice de escasez del 29,4% para marzo del mismo año, indicadores que le valieron el nada honroso calificativo como la "peor" economía del mundo, según el Índice de Miseria del Instituto Cato.

Un pésimo manejo de los recursos del Estado, expresado en un elevado déficit fiscal de 14,7% del PIB y una política plagada de controles. Siendo el más emblemático, el control de cambios que ha dado lugar a tres tasas oficiales y a un mercado negro cuyo precio excede al del mercado oficial en 44,10, 23,15 y 1,4 veces respectivamente. Es el contexto para una crisis que se agrava, a partir del año 2014, con la abrupta caída de los precios del petróleo, producto del que dependen el 96,4% de los ingresos venezolanos por exportaciones.

Ante esta situación, y siguiendo la lógica presentada por Rodrik (2011)², se esperaría que el gobierno venezolano, enfocándose en las que se consideran las fuentes de mayor distorsión de la economía, hubiese emprendido un programa de ajuste, que entre sus medidas más relevantes incluiría la unificación del tipo de cambio y el inicio de un proceso gradual para la liberalización de este mercado. Que adicionalmente ha sido aprovechado por empresarios y funcionarios inescrupulosos para defraudar al Estado, desviando solo en el año

¹ Economista, Universidad Católica Andrés Bello (UCAB), Caracas, Venezuela, y Cand. Magister en Economía Aplicada (UCA). ale_acostag@yahoo.com

² Rodrik, D. (2011). *Una Economía Muchas Recetas, La Globalización, Las Instituciones y el Crecimiento Económico*. México D.F: Fondo de Cultura Económica.

2012 alrededor de 22.000 millones de dólares, según cifras no oficiales, a fines distintos a la importación de bienes.

A pesar de que luce inevitable, el gobierno ha venido sistemáticamente retrasando esta medida, implementando alternativas que más que resolver el problema cambiario han venido a agravarlo, incrementando los costos que la sociedad en general, y en particular los más pobres, han tenido que asumir por los altos niveles inflacionarios y de escasez de productos básicos.

La situación venezolana se asemeja a lo que en la literatura se conoce como el retraso del ajuste por causa de una guerra de desgaste, Alesina y Drazen (1991)³ y Martinelli y Escorza (2005)⁴, con el agravante de que el alto nivel de capital social negativo ha complicado, a pesar de que aparentemente la sociedad entiende la necesidad de desmontar el control cambiario, la resolución del conflicto. El gobierno parece ser entonces el rehén de los grupos que han y siguen aprovechando las posibilidades de arbitraje presentes en el mercado de divisas.

Un bajo nivel de confianza generalizada

El concepto de capital social negativo o perverso hace referencia a todas aquellas redes sociales aisladas o circunscritas a determinada comunidad o grupo y que son contrarias al interés colectivo (Rubio, 1997)⁵. La presencia de este tipo de capital está directamente relacionada con los índices de corrupción (Pena y Sánchez, 2009)⁶ e inversamente con la presencia de capital social positivo o redes de confianza generalizada en la sociedad (Bjornskov, 2004)⁷.

Para el año 2014 Venezuela ocupó el puesto 161 en el ranking mundial de percepción de la corrupción de la organización Transparencia Internacional, que mide cuán corrupto es percibido el sector público de determinado país,

³ Alesina, A y Drazen, A. (1991). Why are stabilizations delayed? *American Economic Review* 81(5): 1170-1188.

⁴ Martinelli, C. y Escorza, R. (2005). When are stabilizations delayed? Alesina-Drazen revisited. *European Economic Review* 51(5): 1223-1245.

⁵ Rubio, M. (1997). Los costos de la violencia en Colombia. Working paper. Centro de estudios sobre Desarrollo Económico, Universidad de los Andes.

⁶ Pena, J. y Sánchez, J. (2009). La dotación de capital social como factor determinante de la corrupción. *Revista de Economía Mundial*, (22) 197-219. Recovered from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=86611893010>

⁷ Bjornskov, C. (2004). Corruption and social capital, Working Paper 03-13. Aarhus School of Business, Department of Economics.

ubicándose entre los 12 países considerados como los más corruptos del mundo, siendo además el primero entre los latinoamericanos. Según Pena y Sánchez (2008), existe una correlación positiva entre el capital social negativo y la corrupción, medida por este índice, lo que permitiría inferir el alto grado en que este tipo de capital se encuentra presente en la economía venezolana.

El control de cambio venezolano, además de ser el responsable de la distorsión de los precios en esta economía, es la fuente de un claro ejemplo de cómo pequeños grupos o redes sociales con acceso a los tomadores de decisiones, actúan en función de sus intereses particulares y en contra del bienestar colectivo. Las altas tasas de retorno que se obtienen de recibir divisas preferenciales para la importación y destinarlas a actividades especulativas en el mercado negro o paralelo, se han convertido en un poderoso incentivo para la corrupción.

La suspensión del mercado libre de divisas, que impera en Venezuela desde el año 2003 bajo la justificación de detener la fuga de capitales producto de un ataque especulativo como el que según Stiglitz (2002)⁸ y otros autores se produjo en Tailandia en 1997, ha dado origen, entre otros, a un fenómeno conocido como “las empresas fantasmas o de maletín” grupos de organizaciones ficticias, que en coordinación con funcionarios corruptos, solo en el año 2012 defraudaron al Estado venezolano por un monto en el orden de los 22.000 millones de dólares, según cifras no oficiales expresadas por algunos funcionarios públicos, lo que representaría el 39,14% de las divisas entregadas al sector público y privado por el Banco Central de Venezuela en ese año.

El alto nivel de capital social negativo presente en Venezuela se confirma con el bajo porcentaje de confianza generalizada existente en este país. Según el World Value Survey en su medición del año 2000, última que incluyó al país suramericano, el capital social positivo en Venezuela se encontraba en el orden de 15,9%, superando el promedio regional de 15,8%, pero, muy por debajo, por ejemplo, del promedio de la Unión Europea cuya confianza generalizada se ubicó en un 46,1% para el mismo período de medición.

⁸ Stiglitz, J. (2002). El malestar de la globalización. Madrid: Editorial Taurus.

Algunos estudios, como el realizado por el Proyecto Pobreza de la Universidad Católica Andrés Bello⁹ en Caracas en el año 1998, sostienen que Venezuela cuenta con alto déficit de capital social positivo ya que para la fecha del estudio un 80% de los venezolanos no expresaba confianza en las personas que no conformaban su entorno íntimo y solo el 18% creía que una persona fuera del círculo familiar podía velar por sus intereses. Por otra parte, en la Encuesta Mundial de Valores realizada en el año 2000, 84% de los entrevistados opinaron que no se puede confiar en la gente (Capriles, 2008)¹⁰.

¿Una guerra económica o de desgaste?

El retraso en la aplicación de medidas de ajuste macroeconómico para hacer frente a una crisis fue modelado por Alesina y Drazen (1991) como la consecuencia de una "Guerra de Desgaste". En esta, los grupos políticos en pugna a pesar de que son afectados por la inflación y el resto de los costos asociados a la espera, tienen incentivos para resistir hasta que la contraparte ceda y asuma una carga desproporcionada del costo de la reforma.

Esta conducta está fundamentada en las diferencias distributivas de los planes de ajuste, que al ser más marcadas exacerban el conflicto, y en el desconocimiento que tiene cada uno de los actores sobre la capacidad de sus rivales para hacer frente a los costos del retraso, asumiendo que ex – ante todos los grupos son idénticos en lo referente a cómo son impactados por la inflación. En su revisión a este modelo Martinelli y Escorza (2005) consideran muy restrictivo el supuesto de la simetría ex – ante ya que:

"En general los representantes de los grupos políticos rivales no están esperando ser igualmente afectados por las distorsiones pre-estabilización. Pues en realidad la inflación es considerada un impuesto regresivo"

Estos autores llegan a la conclusión de que en la medida que los costos del retraso se asuman asimétricos desde el inicio, y las consecuencias distributivas de la reforma no sean muy divergentes, este se reducirá ante la probabilidad de una menor conflictividad. Por otra parte, una mayor divergencia en la

⁹ Proyecto Pobreza. (1998). *Pobreza, un mal posible de superar*. Caracas. Universidad Católica Andrés Bello.

¹⁰ Capriles, A. (2008). *La Picardía del Venezolano o el Triunfo de Tío Conejo*. Caracas: Editorial Santillana.

distribución de los costos del ajuste podría llevar a una menor conflictividad, pero, a un mayor retraso.

La crisis económica venezolana se profundiza a partir del año 2014 con la caída de los precios del petróleo. Desde el último trimestre del año 2012 el PIB comienza a caer, según cifras del Banco Central de Venezuela, cerrando en el año 2014 con un descenso de -3% y dejando atrás las tasas de crecimiento positivo que disfrutó el país durante buena parte de las dos primeras décadas del siglo XXI.

A esta caída de la actividad económica, causada en parte por la merma del ingreso petrolero, se suma una alta inflación que en el año 2014 se ubicó en 64%, estimulada por los bajos niveles de producción y por el control de cambio, un gasto del gobierno en el orden del 43% del PIB, una deuda gubernamental del 46% del PIB y una tasa de escasez que para marzo de ese año rondaba el 29,4%.

Aunque se hace evidente la necesidad de, tarde o temprano, aplicar un plan de ajuste que permita reactivar la actividad económica y reducir la inflación y la escasez, racionalizando el gasto del Estado y aplicando políticas monetarias y cambiarias en este sentido, el gobierno venezolano ha evadido la reforma, escudado en la existencia de una supuesta "guerra económica" orquestada por los sectores de oposición, en función de desestabilizar al régimen imperante.

Siguiendo a Rodrik (2011) el ajuste debería estar enfocado en lo que este autor llama las restricciones limitantes, aquellas consideradas las fuentes de las mayores distorsiones de la economía, con la finalidad de "convertir centavos de reforma en pesos de resultados". En Venezuela una de estas restricciones limitantes es sin lugar a duda el control de cambio, el cual ha dado origen a un mercado negro cuya cotización ha sido utilizada de manera generalizada como marcador de precios.

La convicción del gobierno, y de la sociedad en general, en cuanto a la necesidad de flexibilizar el control de cambio es tal, que en los últimos dos años se han implementado algunos mecanismos que han tratado, sin éxito, de alcanzar este fin.

El Sistema Complementario de Administración de Divisas (SICAD) que opera a una tasa fija de 12 Bs/\$ y el Sistema Marginal de Divisas (SIMADI) con una tasa fluctuante, se han sumado al tipo de cambio oficial de 6.30 Bs/\$ como mecanismos para tratar de aliviar la demanda de divisas y hacer desaparecer al mercado negro o paralelo. Sin embargo, estas medidas no han tenido éxito al no existir una oferta suficiente de divisas ante la demanda que parece ser infinita.

Pareciera entonces que si el gobierno venezolano quiere realmente corregir las distorsiones ocasionadas por el control de cambio, no le queda otra alternativa que emprender la unificación de las tasas y comenzar un proceso de liberalización de este mercado. Cabe preguntarse entonces ¿por qué, si existe un aparente entendimiento de las distorsiones ocasionadas por el control cambiario y de la necesidad de liberalizarlo, esta reforma no es finalmente emprendida?

Venezuela: una guerra de desgaste

La situación que vive Venezuela en cuanto a la aplicación de un plan de reformas generales que le permita salir de la crisis, se enmarca en la dinámica de una guerra de desgaste, con costos de espera asimétricos evidenciados en una alta inflación y escasez que afecta en una mayor medida a las personas con menores ingresos.

La alta polarización existente en el país hace que los costos de la reforma sean altamente divergentes, por lo que aunque se conoce la asimetría de los costos del retraso, se puede esperar que este sea muy largo, en el sentido de Martinelli y Escorza (2005).

En el caso particular de la reforma del sistema cambiario el escenario se complica añadiendo la variable del capital social negativo. A pesar de que el gobierno venezolano asomó durante el año 2014 la posibilidad de unificar la tasa de cambio y comenzar el proceso de liberalización, esta medida fue descartada y sustituida por los sistemas alternativos antes mencionados, que no han tenido éxito en la solución de las distorsiones generadas por este mercado.

Las oportunidades de arbitraje producto del control de cambio han sido y siguen siendo aprovechadas por grupos de poder, que valiéndose en muchos casos de mecanismos fraudulentos, han penetrado el sistema y capturado a las instituciones encargadas de la toma de decisiones. Levantar la restricción

significaría un alto costo para estos grupos quienes hacen lo posible para bloquear la reforma, imponiendo un alto costo inflacionario al resto de la sociedad.

El alto nivel de capital social negativo evidenciado en los altos niveles de corrupción, hacen que la guerra de desgaste que enfrenta Venezuela en post de la reforma del sistema cambiario se caracterice por la toma de quienes están encargados de decidir en esta materia como rehenes de los grupos de interés, que utilizan el control para obtener beneficios en detrimento de la sociedad en general.

Por su acceso a las divisas estos grupos además están en la capacidad de protegerse de la inflación producto del retraso, por lo que la guerra de desgaste y el retraso en el ajuste podrían extenderse por mucho más tiempo.

Conclusiones

La crisis económica que atraviesa Venezuela en la actualidad se ha ido profundizando sin que se tomen medidas, más allá de algunos intentos inefectivos, que permitan reactivar el crecimiento económico y corregir las distorsiones de los sistemas de precio y el desabastecimiento. El retraso en la aplicación de un plan de ajuste, que luce inevitable, se corresponde con una guerra de desgaste en la que los grupos asumen de manera asimétrica los costos de la espera, mientras que la alta polarización de la sociedad hace que esta se prolongue por mucho más tiempo.

Esta guerra de desgaste, que afecta a las personas de menores ingresos vía alta inflación y escasez, se agrava con el alto nivel de capital social negativo existente en Venezuela, que se evidencia en su alto índice de corrupción, lo que hace que los tomadores de decisiones estén a merced de grupos de poder, quienes pueden tomarlos como rehenes y obligarlos a legislar a su favor y en contra del interés colectivo, como sucede en el caso particular del control de cambio.

Esta situación pone de manifiesto la importancia que tiene para las sociedades en general, y para Venezuela en particular, el incentivar y fortalecer el capital social positivo o redes de confianza generalizada, que permitan disminuir la influencia de los pequeños grupos sobre los tomadores de decisiones,

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

desenvolvimiento económico de la Argentina en el futuro próximo. De la hipótesis de "Estancamiento Secular" resulta que no es alta la demanda de fondos para inversión.

La hipótesis del "Estancamiento Secular" fue enunciada por Alvin Hansen en 1938 en su discurso como Presidente de la Asociación Americana de Economía "*Economic Progress and Declining Population Growth*". En 1938 –a la salida de la Gran Depresión– como presidente de la Asociación Americana de Economía, Hansen dio un discurso en el cual planteaba que dada la desaceleración del crecimiento demográfico y del progreso tecnológico, las empresas no encontrarían razones para invertir en nuevos bienes de capital. Los hechos posteriores no le dieron la razón.

La profundidad y extensión de la crisis económica que comenzó en el 2008 y que se dio en llamar "La Gran Recesión", las medidas extraordinarias que fueron necesarias implementar para contenerla, y el hecho de que a pesar de todo sus secuelas continúen en estos días "...crearon la generalizada pero vagamente definida sensación de que algo había cambiado....y se le dio un nombre cuando Larry Summers reintrodujo el término "estancamiento secular" a fines del 2013 y comienzos del 2014"¹³.

El efecto de la política monetaria o las tasas de interés cercanas a cero dio lugar a que resucitara la vieja hipótesis de Hansen. En la actualidad el patrón esperado de bajo crecimiento, baja inflación y bajas tasas de interés son consistentes con la hipótesis del estancamiento: combinación de decrecimiento en la población, sectores económicos líderes que no son intensivos en capital, y la caída relativa de los precios de los bienes de capital implicará una caída en la inversión en capital nuevo y en una economía que crónicamente no logrará alcanzar el pleno empleo.

Quienes cuestionan esta hipótesis (B. Bernanke), sostienen: "como enseñaba Samuelson, si las tasas de interés esperadas son negativas indefinidamente, casi cualquier inversión es posible". El debate no ha terminado, pero el estancamiento y las bajas tasas de interés, producto de la falta de incentivos a la inversión, son una realidad.

¹³ Teulings Coen y Baldwin Richard. Secular Stagnation : Facts, Causes and Cures. CEPR Press . A Box EU. Org Book Pags 1 y 3

Si este es el mundo desarrollado que deberá enfrentar la Argentina-al tiempo que resuelve los enormes problemas económicos actuales- en el futuro, uno de muy bajo crecimiento, el tema debería estar -y no lo está- en la discusión económica local.

Los hechos

En el año 2007 la economía mundial comenzó lo que se dio en llamar “La Gran Recesión”. Hace ocho años el mundo enfrentó una crisis económica que se temió fuera tan profunda como la Gran Depresión de 1930 (que no fue tal, pero sí fue el peor conflicto financiero del que se tenga memoria). Uno de los principales acontecimientos fue la crisis inmobiliaria en los Estados Unidos <la famosa burbuja> que conllevó a quiebras de algunas entidades financieras. Entre marzo y Septiembre del 2008 ocho de las principales entidades financieras de EE.UU. tuvieron problemas que las pusieron al borde de la disolución, cuando no quebraron, Indy Mac, Fannie Mae, Freddie Mac, Lheman Brothers: Bear Sterns, AIG, Wasuihgton Mutual y Wachovia¹⁴; la subsistencia de algunas otras empresas, gracias a la ayuda directa del Estado, y la absorción forzada de algunas otras entidades gigantescas por otras de igual o mayor tamaño: Merrill Lynch vendida al Bank of America, por citar sólo un caso.

Lo sucedido fue producto de desequilibrios –macroeconómicos en los balances de pagos y en el sistema financiero- que no fueron previstos prácticamente por nadie o por muy pocos, y a los que en todo caso no se les prestó suficiente atención.

Quedará en la historia la pregunta de la Reina de Inglaterra Isabel II en su visita a la London School of Economics el 4 de noviembre de 2008: “¿Por qué nadie lo previó?”. La respuesta llegó en junio de 2009. Luego de un forum de la Academia Británica que en esencia decía: “Grandes errores provienen de no reconocer cuan grandes eran los riesgos para el sistema como un todo”.¹⁵ No es, precisamente, una respuesta satisfactoria.

Para dar una idea de la magnitud de la crisis, vale la pena mencionar las caídas en el Producto Bruto Interno –según datos de las Naciones Unidas– de algunos

¹⁴ Wolf , Martin The Shifts and the Shocks pag 17 Ed Allen Lane. Penguin Group. London 2014

¹⁵ Wolf Op.cit pag 194

países desarrollados entre el primer trimestre de 2008 y el de 2009: En Francia, 6,4%; en el Reino Unido, 7%; en los Estados Unidos, 7,1%; en Italia, 10,2 %; y en Alemania, 11,7%.

Liderados por la Reserva Federal de los Estados Unidos, los bancos centrales respondieron a la caída de la actividad económica con una baja de las tasas de interés sin precedentes. Para ejemplificar, algunas de las variaciones de las tasas de interés anuales fueron: la Reserva Federal de los Estados Unidos bajó la tasa de interés de 2,5% anual, en septiembre de 2007, al 0,25%, en diciembre de 2008, y al 0,1% en 2014. El Banco Central Europeo las bajó así: octubre 2008, 4,25%; mayo 2009, 1%; noviembre 2013, 0,25%; y junio 2014, 0,15%.

El Banco de Inglaterra: del 5,75%, en diciembre 2007, al 0,5% en mayo 2009. Recién en 2012 la actividad económica en los Estados Unidos comenzó a repuntar, cuando el PBI creció el 2,3%. En el período 2008/11 el crecimiento había sido del 0,2%. En ese mismo período los países del área del euro tuvieron una variación negativa de su PBI del 0,2%; recién se espera que en 2015 crezca el 1,5%.

La situación dio lugar a debates académicos y no académicos que aún continúan. La pregunta era: ¿la economía debería ser incentivada resucitando a Keynes o la austeridad fiscal se imponía? En la Unión Europea, que aceptó con bastante retraso la necesidad de incentivar la economía con política monetaria, la crisis está lejos de resolverse. Se ha llegado a poner en duda si fue una buena idea contar con una moneda común o por los menos la forma en que fue implementada cuando se trata de países de estructura económica tan diversa. No están para nada claras las implicancias económicas y políticas del abandono del euro por parte de Grecia, posibilidad factible en estos días.

Todos estos hechos se dan al mismo tiempo en los países desarrollados hay problemas:

- Demográficos: una población estancada y con expectativa de vida creciente.
- De desigualdad en los ingresos
- De deuda pública.

En la hipótesis de Summers: que la tasa de interés cero lleva a enfrentar un trilema: no poder al mismo tiempo, tener crecimiento, pleno empleo y estabilidad financiera. Los problemas mencionados tampoco ayudan al crecimiento de la productividad en las economías desarrolladas.

En el pico de la crisis, los países emergentes y en desarrollo se encontraban con economías relativamente sólidas, tanto en lo fiscal como a nivel de reservas internacionales. Esto era fruto de dos hechos: la inversión extranjera y el alza generalizada del precio de las materias primas. Las economías en desarrollo bajaron su crecimiento en el PBI del 5,6% en 2008/11, y alrededor del 4,5%, entre 2012 y 2014. El PBI en China (el gran actor de la economía mundial en la historia reciente), creció el 9,6% anual, entre 2008/11; se espera que en 2015 y 2016 crezca alrededor del 7% por año.

Los hechos ocurridos trajeron a la discusión viejos temas económicos de política monetaria y fiscal, que lejos de estar resueltos continúan: la viabilidad de la política monetaria cuando las tasas de interés son cercanas a cero o directamente negativas, y la razonabilidad de reencauzar las economías haciendo énfasis en la necesidad de tener economías con equilibrio fiscal.

La Argentina y el mundo

La caída generalizada en el precio de las materias primas, incluyendo el petróleo, implica que hay ganadores y perdedores. Los importadores netos de materias primas ganarán y los exportadores netos perderán. La Argentina se encuentra en éste último grupo, tanto por la caída de los precios agrícolas como por la dificultad para el desarrollo de energía en yacimientos no convencionales (Vaca Muerta), en los que se habían centrado tantas expectativas. Además, Brasil, nuestro principal socio comercial, enfrenta perspectivas de bajo crecimiento, inflación y pérdida en el valor de su moneda. Para que la Argentina pueda reinsertarse en esta difícil economía internacional deberá solucionar problemas económicos que todos conocemos y que no vale la pena repetir.

De todas maneras hay dos hechos a tener en cuenta. El primero es que la demanda de los productos de origen agropecuario y sus subproductos en los que la Argentina tiene ventajas comparativas, no desapareció, bajaron de precio y habrá que adaptarse.

Existe también algo muy importante en lo que Jose María Fanelli¹⁶ insiste: que el país cuenta, hasta los años 2035/2038, con un “bono demográfico” o una proporción de gente mayor en la cantidad de gente que trabaja. China e India se encuentran también en esta situación y en palabras de Fanelli “El desafío de este grupo de países es hacerse ricos antes de llegar a viejos”. Esto solo se aprovecha con una alta tasa de inversión sobre el PBI.

Conclusión

Se nos dice que en el mundo hay casi una cantidad ilimitada de fondos, pero nada se dice del “estancamiento secular” y por lo tanto que hay fondos buscando un destino de inversión y que la Argentina sea uno de ellos. Es cierto que cuando los montos sean relativamente bajos para la economía mundial, serán suficientes seguramente para el tamaño de la economía argentina, pero esto no implica que de ninguna manera estarán disponibles como fondos para inversión –no solamente especulativos, y de corto plazo para cubrir los déficits que sean tipo, que aparecerían como nuestra necesidad más urgente.

La sola expectativa del cambio de gobierno no los atraerá y por lo tanto lejos está de ser, esta “relativa” abundancia de fondos una garantía que ayude al cambio de rumbo de la economía argentina.

No explicitar de manera clara a la población la magnitud de los temas a resolver y la situación de la economía mundial en la que estos deberán ser llevados a cabo, es una receta segura para una nueva frustración en las que el país tiene sobradas experiencia.

[Volver al Índice](#)

Empleo, subsidios y políticas

Por Ernesto A. O'Connor¹⁷

Introducción

¹⁶ Fanelli, José María “La Argentina y el desarrollo económico en el Siglo XXI Ed. Siglo XXI y Fundación OSDE

¹⁷ Doctor en Economía (UCA). Director del Departamento de Investigación Francisco Valsecchi, UCA. eoconnor@uca.edu.ar

Es sabido que el trabajo hace a la dignidad de la persona. En ese sentido, la creación de empleo – y empleo formal – puede ser la mejor de las políticas sociales, luego de lograr como condición necesaria la estabilidad de precios, que es la primera política social, pues el impuesto inflacionario afecta principalmente a los más carecientes.

En la Argentina, el 35% de la fuerza laboral es informal, según datos oficiales del INDEC. Así, la formalización del empleo, disminuyendo la precarización laboral y el subempleo, permitiría que todos los argentinos pudieran ejercer plenamente sus derechos en materia de seguridad social, garantizando la calidad de vida para las próximas generaciones.

La Argentina posee un alto potencial de desarrollo humano, social y económico, que le permitiría erradicar la pobreza y la indigencia, a través de la generación de puestos de trabajo privados. Y en paralelo, ir resolviendo decididamente el problema de la pobreza.

Pobreza y capacidades

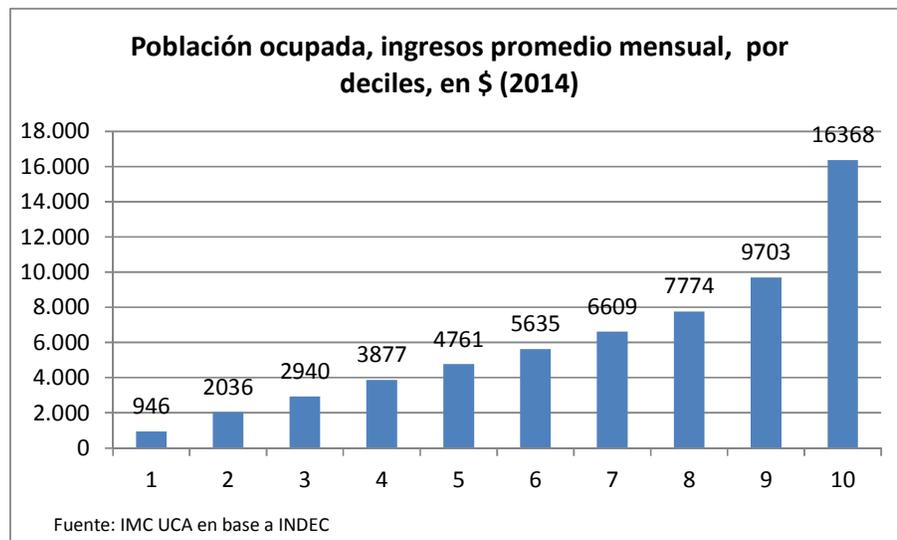
La cuestión de la pobreza en la Argentina es en general medida como un problema de escasez de ingresos, sin considerar la necesidad de otros activos para mitigarla o eliminarla en el largo plazo. Así, se pretende solucionarla subsidiando los ingresos de la población más vulnerable sin, de manera simultánea, dotar a estos hogares de activos necesarios y capacidades para afrontar desafíos (Sen, 2002)¹⁸. Luego, la vulnerabilidad de esta fracción de la población permanece prácticamente intacta. Por ello, se considera conveniente evaluar la pobreza con indicadores que contengan y prioricen variables estructurales, como educación, salud, infraestructura social básica y vivienda, y no solamente con aquellos que se limitan al ingreso.

El caso de los asentamientos precarios es ilustrativo. Uno de los ejemplos más reveladores del incremento de la pobreza es la variación de la población en los asentamientos precarios en el país, pese a los programas oficiales de vivienda. Por ejemplo, en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires la población en villas ha sido censada en 2012 en 163.587 personas, vs 52.608 en 1991 (GCBA, 2011).

¹⁸ Sen. Amartya (2002). Desarrollo y Libertad. Ed. Planeta.

No obstante, la población total es estimada en torno a 300.000 personas, considerando además de las cifras oficiales del Censo del GCBA, la subdeclaración de inquilinatos (construcciones de dos a cuatro/cinco pisos de altura), que no es registrada por el Censo del gobierno porteño. A fines de los '90 el total estimado era algo menos de la mitad de la población actual. De este modo, en 2013 este conglomerado equivale al 10% de la población de la ciudad. Este guarismo se repite o es superado en ciudades del conurbano bonaerense, tanto del primer como del segundo cordón, o en Rosario, Córdoba, Resistencia, entre otras.

Por el lado de los ingresos, la situación es elocuente: según el INDEC, a fines de 2014 más de la mitad de los ocupados lograban ingresos menores a \$ 5.000, una cifra cercana al salario mínimo, vital y móvil, y claramente insuficiente para una vida digna. Si bien en estos datos provenientes de la EPH puede haber subdeclaración de ingresos, los resultados no son alentadores.



Luego, la pobreza debería ser combatida desde un enfoque integral, atendiendo a las múltiples dimensiones del problema, sin limitarse exclusivamente al ingreso. Así, una mejora en la alimentación y en la salud, y en función de ellos, en la educación -en cantidad y calidad-, elevaría el capital humano de los sectores vulnerables, dotándolos de las capacidades para evitar la reproducción intergeneracional de la pobreza.

El rol del empleo privado

La creación de puestos de trabajo sustentables en un sector privado competitivo en el largo plazo es una condición necesaria y decisiva, desde la economía, para superar la pobreza de manera estructural.

Otra vez, 2015 no promete ser un año fácil para el mercado laboral, pero es de esperar que las expectativas se regeneren desde 2016. En este sentido, una reactivación del sector privado como consecuencia de una normalización de los desequilibrios macroeconómicos debería repotenciar la creación de puestos de trabajo privados, generando empleo productivo, y de esta manera, una fuente de ingresos personal relevante para la equidad y el desarrollo humano.

La política económica debería promover estratégicamente la acción del sector privado, como ocurre en todas las economías del mundo y así generar un shock productivo con generación de empleo, que incluya una suba de salarios por productividad en el mediano plazo, para lograr una reducción sostenida de la pobreza.

Esto complementado activamente con otras políticas sociales, pues en una transición de mediano plazo no se pueden reducir o eliminar los planes sociales –pero si mejorar-, ante una pobreza de 27% de la población (ODSA, 2014). La política social es decisiva, y en la última década ha implicado importantes mejoras para la población más careciente.

Por caso, la Asignación Universal por Hijo ha sido un paso adelante, pero debería ser realmente universal, y estar mucho más ligada a resultados anuales en salud y educación por parte de los beneficiarios, para promover una real movilidad social en el mediano plazo. En salud hubo progresos en materia de salud pública, tanto por la construcción de renovados hospitales e instrumental médico en algunas jurisdicciones y municipios –si bien no de manera homogénea en todo el país y no todos con servicios adecuados- , como por el acceso de los más carecientes a los medicamentos a través del Plan Remediar.

En cuanto a los servicios, se destaca el acceso a la TV satelital codificada. Con todo, debería ser más pluralista y educacional, y evaluar el nivel de gasto y el financiamiento de productos como el Fútbol para Todos. No obstante, otros programas sociales deben ser considerados como transitorios en pos de una

dignidad y realización de la persona a partir de la creación de nuevo empleo formal.

La política social debe contemplar la protección a los sectores más vulnerables de la población, con tarifas sociales para los servicios públicos que deban tener actualización de tarifas, atrasadas desde hace una década en el área metropolitana, subsidiando a la demanda y no a la oferta. También se debería vincular mucho más a las OSC a la prestación de la política social de alcance nacional.

A la par, promover la producción y el empleo privado será el imprescindible complemento para lograr una movilidad social ascendente y un desarrollo humano integral desde el presente hacia el futuro.

[Volver al Índice](#)
