

La macro: 2007-2017

Breve introito de los peldaños que nos llevaron al descenso

By Robert Plant-A

Friedrich von Hayek, Nuevos Estudios, publicado en 1978, señala en su texto: *"Sin embargo, esto deja de lado el daño principal que causa la inflación, que es el de dar a la estructura global de la economía un carácter distorsionado, desproporcionado, que tarde o temprano hace inevitable un mayor desempleo"*.

Los ciclos de alternancia entre el crecimiento o la falta del mismo, sumados a una tasa de 2 dígitos anuales de inflación y déficit fiscal, financiado con emisión o endeudamiento fueron una constante en los últimos 70 años de la macro economía Argentina.

Esa inestabilidad macroeconómica se acentuó a partir de mediados de los 70s y continuó sin tregua en los 80s coronando en la tan temida hiperinflación. En 1989 la inflación trepó hasta el 5.000% y 1300% en 1990.

Alfonsín que había recuperado la democracia se tuvo que ir antes de la finalización de su mandato. Llegó el tándem Menem-Cavallo que impusieron la convertibilidad, finiquitaron al austral, le quitaron 4 ceros y los 10.000 australes se transformaron en un peso convertible a la paridad de uno a uno con el dólar.

Por un lado se terminó de shock con la inflación y los argentinos nos acostumbramos a vivir con estabilidad de precios por 10 años. Pero lo bueno dura poco. En esa década el déficit fiscal se guardaba debajo de la alfombra, dado que se pagaba con privatizaciones de empresas estratégicas (petróleo, energía y comunicaciones) y endeudamiento externo, ya que el tipo de cambio fijo impedía la emisión monetaria.

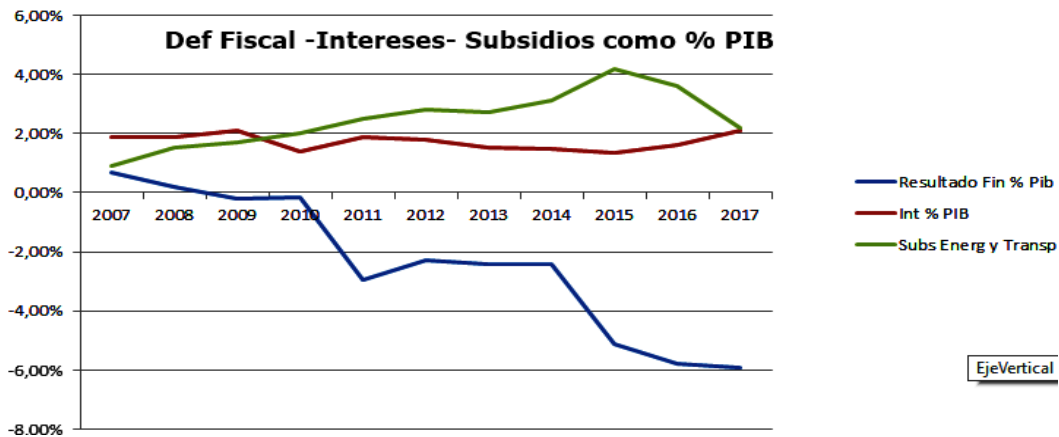
El crecimiento económico recuperado en la primera mitad de la década de la convertibilidad cesó a mediados de 1998. Con otro presidente radical la macro explota, luego de 3 años de recesión.

En esta ocasión acompañada de otro récord argentino: la sucesión de 5 presidentes en 11 días. Mientras de la Rúa se iba en helicóptero ocuparon la vacante provisoriamente Adolfo Rodríguez Saá, Ramón Puerta y Eduardo Camaño. Finalmente en 2002 asume Duhalde, tremenda devaluación de hasta el 300% (dólar de 1 a 4) hasta que el nuevo tipo de cambio se estabilizó en \$3 por dólar.

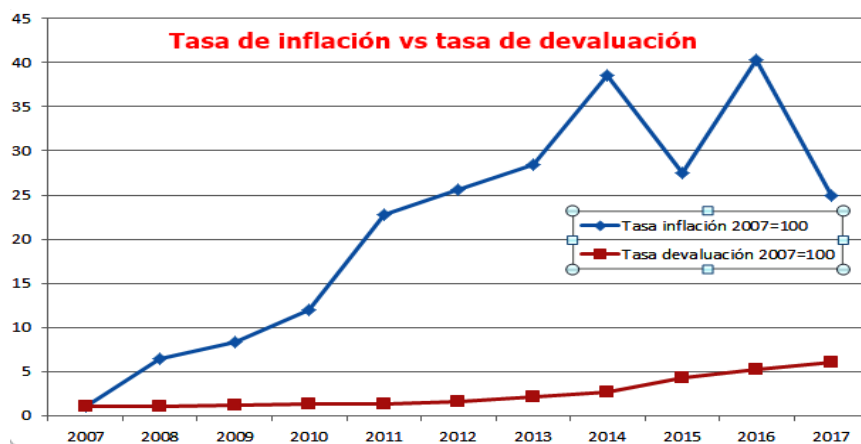
En mayo de 2003 asume la presidencia NK, con un modelo económico que despegaba solo de la mano de un tipo de cambio hiper competitivo y un escenario nunca visto, 54% de pobreza, 36% desempleo y subempleo. Con el precio de la soja en ascenso el Banco Central emitió pesos para comprar las divisas que traían las exportaciones del campo, engrosaba las reservas y la emisión poco afectaban a la inflación. Por 4 años Argentina se pareció a China.

Como puede observarse en el gráfico el deterioro de la macro tiene un nuevo punto de inflexión en 2007, último año de alto crecimiento ya con inflación de 2 dígitos de inflación y en ascenso. Un nuevo punto de inflexión para el comienzo de otro ciclo de deterioro de la macro.

A partir de 2009 el saldo fiscal se torna negativo cuyo resultado financiero empeora hasta 2017 inclusive. Las partidas del gasto para los subsidios económicos a la energía y el transporte (por congelamiento de las tarifas en 2002) van cobrando una participación más incisiva hasta trepar el 4% del PIB en 2015, superando incluso a los intereses de la deuda.



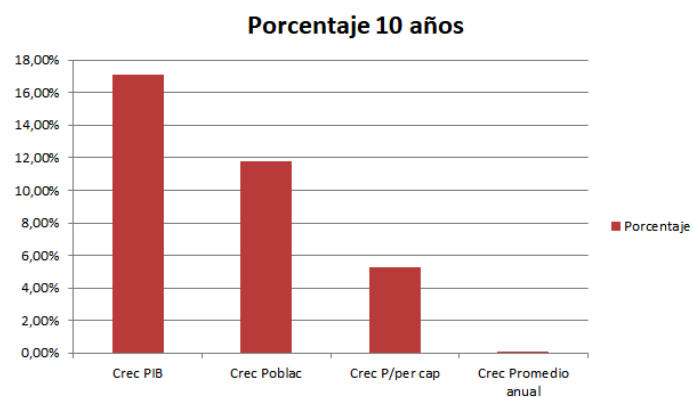
En 2011 la entonces presidenta CFK logra su reelección con un récord del 54% de votos. La primera medida de su entonces ministro Kicillof no se hizo esperar: un cepo o restricción a las divisas, había que controlar la fuga de alguna manera. Para entonces la tasa de inflación ya había superado con creces la tasa de devaluación. El tipo de cambio nominal se había “transmorficado” en tanto que la tasa de crecimiento de los precios no baja del “20 y pico”. La **cuenta corriente del balance de pagos apenas deficitaria en 2010 hasta 2015 creció hasta el récord deficitario** de USD 30.000M ó 5% del PIB **en 2017**. El gobierno de MM, por intención u omisión, la liberó ampliamente.



Y como dijo el Don Von Hayeck las distorsiones en la macro traen aparejadas un daño que afecta a toda la estructura económica. El déficit fiscal financiado con emisión hasta 2015 y con endeudamiento en 2017 desbordó también con los intereses de las cuentas externas, cuyo saldo negativo nos demuestra que no podíamos vivir más con lo nuestro: entonces pedimos prestado.

El cambio de modelo a partir de diciembre de 2015, básicamente la liberación del tipo de cambio y la apertura a los mercados financieros hicieron que en 2016-17 Argentina aumentara un 50% su endeudamiento, y un 100% el pago de intereses de la deuda pública.

Al día de la fecha, agotadas las estrategias para detener una corrida cambiaria que dejó como saldo una devaluación acumulada del 155% desde diciembre de 2015 nos encontramos tocando el timbre al FMI, lo que supone el final del gradualismo y una nueva etapa de ajustes que cambiará la suerte de todos los jugadores, habrá grandes perdedores y ganadores. **Los grandes cambios en los precios relativos traen aparejados también grandes cambios en la distribución de la riqueza.**



Y para despedirnos de la última década, ya que en definitiva de riqueza se trata se expone la foto más mezquina del desorden de la macro. ***El bajo crecimiento del PIB en términos del crecimiento demográfico hizo que nos tuviéramos que conformar con un diminuto crecimiento per cápita del 0,5% promedio anual. Un espanto!!!***

A la espera entonces de que vuelva la cresta de la ola.....

5 Junio 2018