

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA N°8

Diciembre 2015

UDAV
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE
AVELLANEDA

OBSERVATORIO DE POLÍTICAS PÚBLICAS
MODULO DE "POLÍTICAS ECONÓMICAS"



AUTORIDADES

RECTOR

Ing. Jorge Calzoni

SECRETARIA GENERAL

Dra. Patricia Domench

DIRECTOR DEL OBSERVATORIO DE POLITICAS PÚBLICAS

Lic. Eric Calcagno

COORDINADOR GENERAL DEL OBSERVATORIO DE POLÍTICAS PÚBLICAS

Dr. José Amiune

COORDINADOR DEL MÓDULO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS

Lic. Santiago Fraschina

INFORME DE COYUNTURA NRO. 8

Módulo de “Políticas Económicas” del Observatorio de Políticas Públicas de la Universidad Nacional de Avellaneda.

modulodepoliticaeconomica@undav.edu.ar

Diciembre 2015

Este documento fue elaborado por:

Coordinación y Edición General: Jerónimo Rodríguez Use e Iván Weigandi

Equipo de Trabajo: Breno Nunes Chas, Noelia Torres, Lucia Giamboni y Camila Matrero.



INDICE

Editorial: La construcción de lo inevitable (Rodriguez Use-Weigandi) 4

Sector Monetario y Financiero: Puja cambiaria y después (Weigandi-Nunes Chas) 10

Mercado Laboral: ¿Dónde estamos? (Torres- Nunes Chas) 20

Dinámica de los Precios: ¿De quién es la inflación? (Rodriguez Use - Weigandi) 25

Política Fiscal y Financiamiento del Sector Público: ¿Es posible un ajuste expansivo? (Rodriguez Use)..... 27

Sector Internacional: Se necesitan (más de) dos para bailar un tango (Giambroni-Matrero) 27



EDITORIAL

La construcción de lo inevitable

Por Jerónimo Rodríguez Use e Iván Weigandi

Con un ritmo electoral que marcó un compás movido en lo político y de “estabilidad forzada” en lo económico, concluye el año 2015. La campaña resultó menos polarizada de lo que se creía. En efecto, los treinta y nueve comicios acontecidos en el año reflejaron un sistema electoral competitivo y robusto. En las elecciones presidenciales, **los tres primeros partidos concentraron el 92,62% de los votos válidos en la primera vuelta.**

Si bien el discurso económico fue uno de los ejes principales de una campaña altamente mediatizada, el comportamiento de los agentes económicos (la economía positiva), como consecuencia de la transición electoral, fue de precaución. Los inversores prefirieron dejar pasar la mano para jugar sus cartas en un panorama de menor incertidumbre. Con indiferencia del resultado electoral, se esperaba algún tipo de cambio en la política económica del 2016.

Por otra parte, **a pesar de que el ballottage profundizó la discusión “Cambio vs. Continuidad”, en los meses anteriores la discusión entre los equipos económicos de los candidatos versaba sobre si el mismo plan económico debía ser administrado mediante un shock o con esquema gradual.** En otras palabras, la inminencia de un cambio de rumbo en materia económica focalizó el debate en la dinámica temporal y la intensidad del mismo. La poca diferencia que se sacaron Scioli, Macri y Masa, tanto en agosto como en octubre, promovió el viraje de la agenda a pedidos más populares donde la oposición se kirchnerizó y el oficialismo levanto el guante de reclamos como el 82% móvil o la normalización de las estadísticas oficiales.

Con el diario del lunes, hoy queda en duda si las propuestas de campaña de Cambiemos pueden llegar a ser aplicadas en su gestión nacional. **La trayectoria y el perfil ideológico de los integrantes del equipo económico, liderados por Prat Gay, dan cuenta de un viraje hacia la ortodoxia donde las promesas de pleno empleo y pobreza cero, chocan con el programa de estabilización fiscal y monetaria, con evidentes consecuencias recesivas.** La pobre dinámica económica brasilera del corriente año (las autoridades esperan cerrar el año con una caída del 3%), bajo la conducción de Joaquim Levy podría anticipar ciertas tensiones económicas para el primer semestre del próximo año.

Nuevo mapa político.

El presidente electo, Mauricio Macri, pasó de sacar un 24,49% (5.523.413) por cuenta propia en las Primarias de Cambiemos, a un 51,34% (12.988.349 votos) en el



ballotage. La tercera fuerza, Unidos por una Nueva Alternativa (UNA), tenía como candidatos a Sergio Massa y Juan Manuel de la Sota, del Peronismo disidente, pero fue el bonaerense quien llegó a la primera vuelta acumulando unos nada despreciables 5.386.977 de votos (21,39%). Finalmente el candidato del ex oficialismo, el Frente Para la Victoria, Daniel Scioli, pasó del 37,08% de los votos en la primera vuelta, al 48,66% de los votos en la segunda, perdiendo por apenas 678.774 votos, un poco más que la suma entre nulos y blancos.

	PASO		Primera Vuelta		Segunda Vuelta	
FPV	38,67%	8.720.573	37,08%	9.338.490	48,66%	12.309.575
Cambiamos	30,12%	6.791.278	34,15%	8.601.131	51,34%	12.988.349

Fuente: Observatorio Electoral de América Latina (OBLAT)

En términos geográficos, el nuevo presidente obtuvo más votos en el centro del país, (un 62%), mientras perdió en el norte y el sur (con un 42%). En la provincia de Buenos Aires, donde el candidato Daniel Scioli ganó con el 51% de los votos, territorio donde pocas semanas antes la candidata de Cambiamos María Eugenia Vidal había derrotado a Aníbal Fernández (FPV), siendo la primera Gobernadora no peronista desde 1987.

Esta elección, sumada a las celebradas en agosto en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, donde ganó Horacio Rodríguez Larreta (PRO), le dan al nuevo oficialismo una triada de herramientas públicas poderosas. El partido en el Poder Ejecutivo Nacional tendrá también bajo su administración dos distritos que concentran el 46% de la población y el 30% del Producto Bruto. El Banco de la Nación Argentina, el Banco de la Ciudad de Buenos Aires y el Banco de la Provincia de Buenos Aires, suman el 40% del total de los depósitos, y el 31% del total de los préstamos del sistema bancario.

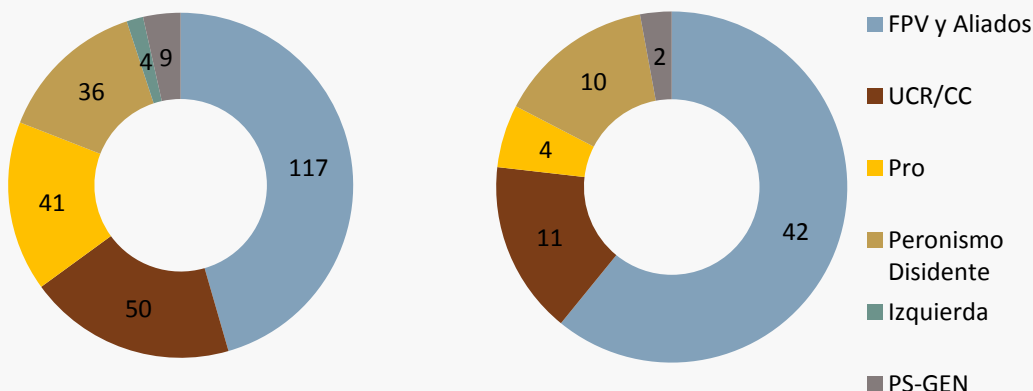
En lo que respecta al **poder legislativo**, la alianza Cambiamos cuenta con apenas 15 senadores de los 69, donde el FPV y Aliados sostiene una mayoría con 42 bancas. En cambio en diputados la situación es más equitativa. Cambiamos cuenta con casi 100 bancas, mientras el FPV y aliados cuentan con 117, sin que ningún partido tenga quórum propio. **La poca fortaleza en el congreso, limita los tiempos económicos para Cambiamos.**

Si todas las señales son ciertas, el nuevo oficialismo debería aplicar un ajuste económico rápido y certero para tener espacio para que la económica vuelva a crecer antes de las próximas elecciones legislativas. De no ser así, la distribución actual y los efectos de una prolongada recesión en el electorado borrarían de un plumazo toda posibilidad de hacer reestructuraciones económicas de cuajo, como reformas fiscales, o de cualquier otra índole, que necesitan pasar por el congreso.



Cámara de Diputados de la Nación

Cámara de Senadores de la Nación



Además, en elecciones por las gobernaciones se tejió un nuevo panorama donde, de la mano del radicalismo y el PRO, Cambiemos cuenta con 5 provincias en total, mientras que el peronismo disidente con 4 y el FPV con 11. Teniendo en cuenta la relación fiscal entre provincias y Nación, queda:

FPV y Aliados	Cambiemos	Peronismo Disidente	Otros
Catamarca	Buenos Aires	Córdoba	Santa Fe
Chaco	Capital Federal	La Pampa	Rio Negro
Entre Rios	Corrientes	San Luis	Neuquén
Formosa	Jujuy	Chubut	
La Rioja	Mendoza		
Salta			
San Juan			
Santa Cruz			
Tierra del Fuego			
Tucumán			
Misiones			

En el caso del Radicalismo, si bien la alianza con el PRO no mostró los frutos que se esperaba a nivel nacional, supuso un fuerte avance del partido centenario en los niveles de gobierno sub-nacionales. La UCR cuenta en la actualidad con 446 intendencias, 83 de ellas ganadas en 2015. A su vez, tres provincias tienen gobernadores radicales y dos, vicegobernadores.



De la estabilidad económica a... ¿Dónde?

La administración kirchnerista deja una herencia economía muy distinta a la que recibió. Luego de haber recuperado niveles de empleo, actividad y salario (impensados tras la eclosión de la convertibilidad), los últimos años marcaron una economía administrada por el Estado, con un menor dinamismo del sector privado.

El crecimiento del sector público, profundamente criticado por el liberalismo económico, fue el que permitió sostener el empleo y los salarios, a pesar de haber transitado cuatro años de estancamiento con profundas fuerzas devaluatorias que, desde 2007 (y principalmente desde 2011), presionaron por deshacer la redistribución progresiva del ingreso registrada en los últimos años. **En palabras del economista Hyman Minsky, este Big Government “capaz de estabilizar la economía cuando el sector privado retrocede”, lejos está de dejar una bomba a punto de estallar; pero tampoco ofrece un futuro sin desafíos.**

Desarmar las expectativas de devaluación y recomponer las Reservas Internacionales son el primer desafío que el nuevo gobierno debe asumir si pretende recuperar el crecimiento. También podemos delinear puntos de mediano y largo plazo, como lograr persistentes superávits de cuenta corriente, transformar el mercado de trabajo, y para lograr sendos objetivos, transformar la estructura productiva. Todo esto ante una geopolítica económica complicada.

Pero analizar y entender las dificultades no significa dar un cheque en blanco a las nuevas autoridades.

Desde la economía política, cada decisión que toma un actor con tanto poder y responsabilidad como el Estado Central, tiene efectos directos sobre las distintas clases sociales donde se libra la puja por la distribución del ingreso y la riqueza. Este escenario de conflicto es ajeno al pensamiento ortodoxo. Al respecto, en el lenguaje cómodo del gobierno electo, la dinámica económica responde a una “fuerza natural de auto equilibrio”, donde la política pública, o bien es neutral o sólo genera desequilibrios que, con el tiempo, se autocorregirán. **Desde esta postura la acción no existe, sino la paciencia y la pasividad. La democracia solo se limita a las representaciones de formas que nada afectan a la economía. Como ciudadanos si queremos tener una mejor calidad de vida, solo depende de nuestro esfuerzo personal y el Estado poco tiene que aportarnos.**

Por otra parte, mediante este discurso se está implando un traslado temporal de culpas: Cualquier crisis económica, cualquier proceso que dañe el bienestar de la sociedad argentina, será culpa de los desequilibrios de una *mala* política de la administración anterior. Solo se estaría *sincerando* la economía, las variables, las tarifas, los precios, el dólar, los salarios. **Todo lo que salga mal en la economía del nuevo gobierno será culpa del anterior.**

La pregunta que nos haremos en este informe de coyuntura es: **¿realmente el ajuste es inevitable? ¿O lo inevitable es solo una construcción discursiva para**



justificar los costos de los planes económicos que no coinciden con las promesas electorales?

Desde el **Sector Monetario y Financiero** analizaremos si efectivamente las últimas políticas del kirchnerismo (regulaciones sobre las carteras bancarias, de las compañías de seguros y sobre los Fondos Comunes de Inversión) complican a la próxima administración, o sostienen un plan económico lógico. También se examinará el debate en torno al mercado de futuros cambiarios, tratando de desglosar qué es, y que hacía el Banco Central en dicho mercado.

Metiéndonos en la previa del 2016, examinaremos si la devaluación mas anunciada de todos los tiempos (en palabras de Eduardo Levy Yeyati), es realmente inevitable, buscando los posibles fundamentos del nuevo gobierno para efectuarla: sea para lograr grandes ganancias de cartera para los inversores dolarizados, para desarmar las expectativas con fuertes rendimientos en otros activos, o en la búsqueda de un ajuste comercial que deprima los costos laborales como el consumo de importaciones per cápita al tiempo que aumenta los márgenes de ganancias de los exportadores agro-industriales de commodities. Finalmente expondremos dos posibles escenarios entre muchos, donde la política monetaria y el endeudamiento serán claves aunque solo efectivos si se logra estabilizar la económica.

Esta estabilización, según las declaraciones del nuevo equipo económico y el flamante presidente, requería una brusca caída de la inflación, solo posible con un freno a los reclamos salariales. En un contexto de alta conflictividad laboral, encabezada por el sector público y del transporte, la negociación con los gremios se vuelve clave, y el piso que puso la CGT de Hugo Moyano del 28% parece ser la primera señal de apoyo al nuevo gobierno. Pero luego de 10 años de continuo aumento del salario real, los patrones de consumo de la sociedad argentina incorporaron una nueva base de productos a los que no renunciarán tan fácilmente.

Los datos del **Mercado Laboral, buscan desarrollar un panorama al que el nuevo gobierno claramente se enfrentará, y donde debemos evaluar el nivel de Pass Through que tendrá la devaluación a la inflación.** En este sentido la devaluación de 2002 tuvo un pasaje del 20% con congelamiento de tarifas, nuevas retenciones a los productos primarios, y un desempleo que rozaba el 20%. En cambio la devaluación de enero 2014, se produjo sobre una inflación previa del 25% y su pasaje a precios fue del 40%, guarismo por lo menos esperable para la anunciada suba del tipo de cambio. Para esta comparación, en **Dinámica de Precios**, buscamos las razones de la última aceleración de la inflación en el 2015.

Más adelante en **Política Fiscal y Financiamiento del Sector Público** analizamos el desempeño fiscal de la etapa kirchnerista. El supuesto descalabro fiscal advertido por algunos analistas económicos, es relativizado al estudiarlo en perspectiva histórica, así como en relación con el resultado fiscal de América Latina. Por otra parte analizaremos la forma de financiamiento del sector público donde las Rentas de la Propiedad y los Adelantos transitorios del BCRA han jugado un rol importante en la



monetización del Déficit. Por último, el reciente fallo de la corte suprema en relación al 15% de la masa coparticipable que era detraído para el financiamiento de la ANSES ha puesto nuevamente al federalismo fiscal y a la coparticipación en agenda.

Sobre este “inevitable” ajuste fiscal, se posibilitara la caída de la actividad económica que deprima el empleo, enfriando las demandas salariales, pero para lograr que también se enfríe el traslado a precios de los productos destinados al mercado interno, el avance a la apertura económica y los tratados de libre comercio serán una herramienta esencial para disciplinar los precios internos, con la salvaje competencia externa, la cual analizaremos en el **Sector Internacional**. Sostener políticas de carácter impopular, no es posible sin un contexto regional que lo permita. Buscando ese panorama, analizaremos el giro electoral latinoamericano.

Con más interrogantes que respuesta presentamos el informe de coyuntura N° 8, realizado desde el Observatorio de Políticas Públicas de la Universidad de Avellaneda y con el que despedimos el 2015. Es nuestra intención que el mismo sirva para abrir un debate necesario sobre los desafíos en materia económica de los próximos años, desde una perspectiva crítica y al servicio del desarrollo del país. ¡Felices Fiestas!



Sector Monetario y Financiero: Puja cambiaria y después

Por Iván Weigandi y Breno Nunes Chas

Existen grandes diferencias entre la “transición-devaluación” del 2001-2003 y la actual. Entre lo más visible, se destaca el fenomenal proceso de **desdolarización institucional** que, si bien desde 2007 fue opacado por la acumulación sistemática del *dólar bajo el colchón* (es decir, fuera del sistema bancario), despeja el camino en materia de compromisos en moneda extranjera para el futuro gobierno. Esto fue posible a partir de los shocks pesificadores durante la presidencia de Eduardo Duhalde, y por el continuo desendeudamiento durante las presidencias kirchneristas.

15 pesos

Cotiza el dólar futuro para fines de diciembre en Nueva York

La contracara de este proceso, (déficit energético y fuga de capitales mediante) fue la **des-acumulación de Reservas Internacionales**. Lejos del máximo alcanzado hace cinco años (USD 52.600 millones en enero de 2011), en la actualidad se encuentran en niveles relativamente bajos para las necesidades del país (en torno a los USD 25.000 millones). Por otra parte, si analizamos la composición de las mismas, los Renminbi, moneda de la Republica China, concentran una gran proporción. Si bien son de utilidad para financiar el déficit comercial con China, no es lo que la mayoría de los compradores van a buscar al Mercado Único y Libre de Cambios.

La estabilidad del tipo de cambio durante el corriente año (y de las Reservas remanentes), se debe a la política de control de cambios (hoy bastante erosionada por la masiva compra de divisas para el ahorro) y la administración a cuenta gotas del giro a importadores. **¿Es posible mantener este esquema en el largo plazo?**

La pregunta peca por su simplicidad. **Sin esta administración, el tipo de cambio, la variable distributiva más importante de nuestro país, viraría a un nivel altamente dañino para el empleo y la producción que se destina al mercado interno.** Pensar en las razones de la escasez de divisas, requiere separar la paja del trigo y los factores estructurales de los coyunturales. La incertidumbre en torno a las elecciones congeló inversiones extranjeras a la espera de la definición de la nueva política pública y profundizó la dolarización (vía formal, informal e ilegal). Esta dinámica, poco tiene que ver con el valor “real” del dólar; con el poder de compra de nuestra moneda que “equilibra” el comercio exterior.

Para revertir esta situación existen diferentes posibilidades de política fiscal, sectorial y financiera que van más allá de una devaluación y sus efectos contractivos. El paquete de políticas económicas elegido no será neutral. Su posibilidad de éxito dependerá del



sustento político alcanzado. Las consecuencias en los sectores populares tendrán gran relevancia para legitimar cualquier iniciativa.

ÚLTIMAS POLÍTICAS DEL BCRA-VANOLI: HERENCIA Y TRANSICIÓN.

En los últimos meses los organismos de regulación financiera (Comisión Nacional de Valores, Superintendencia de Seguros, Banco Central de la República Argentina), han profundizado las políticas de desdolarización de la cartera de los inversores institucionales. Estas apuntan a proveer de cierta liquidez de corto plazo a los mercados de divisas y bonos dolarizados, quitando presiones alcistas sobre los distintos mercados (Contado con liquidación, Tipo de cambio Spot o futuro). Por otro lado evita que, en caso de darse una devaluación, estos inversores obtengan rentas extraordinarias quitándole incentivos a dichos sectores para presionar hacia una devaluación.

5%
Es el límite de activos dolarizados que pueden tener los bancos

Entre el 20 y el 21 de noviembre el BCRA emitió tres comunicados que limitan la tenencia de dólares de los bancos.

A 5834: Reduce la participación de la Posición global neta de moneda extranjera (activos menos pasivos en divisa, tales como billetes, bonos en moneda extranjera o en moneda nacional pero atados al tipo de cambio, o contratos futuros en la misma) de los bancos dentro de su Responsabilidad Patrimonial Computable¹.

Medidas similares se tomaron en marzo y en septiembre, cuando Juan Carlos Fábrega (Presidente del Banco Central por ese entonces) puso un techo del 30% y luego del 20% a la participación de los activos en divisa, dentro de la cartera bancaria. A partir del 30 de noviembre y del 9 de diciembre de 2015 el techo se reduce al 15% y a 10% respectivamente. Con respecto a los contratos futuros, el límite será del 5% a partir de diciembre.

Dentro de los activos excluidos, se encuentran los deducibles para determinar la responsabilidad patrimonial computable y los Títulos públicos nacionales por hasta el importe de las suscripciones primarias efectuadas a partir del primero de noviembre de 2014 (Entre estos últimos, el Bonad, el Bonar 24 y el Bonar 2020).

A 5836: Se modifica la mayor Posición Abierta Computable² habilitada a mantener con el Banco Central, se encontrará limitada al 50% de la Responsabilidad Patrimonial

¹Patrimonio neto básico más Patrimonio neto complementario menos cuentas deducibles

² "La suma del valor absoluto de la Posición Abierta Mensual Neta (suma todos los contratos negociados) correspondiente al vencimiento en curso más el valor absoluto de la Posición Abierta Neta correspondiente al conjunto de los restantes vencimientos, cuando en ambos segmentos se registren posiciones netas con igual signo (comprador o vendedor). ii) De resultar un segmento comprador y otro vendedor, indistintamente, la Posición Abierta Computable será igual al mayor valor absoluto" COMUNICACIÓN BCRA "A" 4454



Computable limitándose a un máximo de u\$s 300 millones nacionales. Esto limita la cantidad que los agentes pueden operar con el BCRA como contraparte.

A 5837: Esta medida reduce el límite máximo de la Posición General de Cambios³ de las entidades financieras a un 5% del equivalente en dólares estadounidenses de la Responsabilidad Patrimonial Computable “aumentado en un monto equivalente en dólares estadounidenses, al 3% de la suma de lo operado por la entidad en la compra y venta de cambio con clientes en el mes calendario previo al inmediato anterior, y en un 10% del total de depósitos a la vista y a plazo constituidos y pagaderos localmente en billetes en moneda extranjera, excluyendo los depósitos en custodia, registrados por la entidad al cierre del mes calendario previo al inmediato anterior”.

Estas medidas desarman las posiciones en moneda extranjera del sector bancario, obligando a su liquidación en el mercado cambiario y ofreciendo una liquidez de corto plazo. Estos activos, de ser comprados por el BCRA, no tendrán efectos cuantitativos sobre las Reservas Internacionales, sino un efecto modificativo, al pasar a ser, de disponibilidad directa. Esto se debe a que estos activos, ya están contabilizados en las Reservas, pero de realizarse la compra, cambiaría la propiedad de los activos.

El 24 de noviembre, la Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA) resolvió iniciar acciones judiciales frente a estas modificaciones de la regulación vigente.

Resolución 39517/2015: En tanto, la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN) y el Ministerio de Economía establecieron una modificación del reglamento del sector en lo que concierne a que las aseguradoras sólo podrán tener en sus carteras activos en dólares por el equivalente a sus obligaciones en dicha moneda. Dichas alteraciones disponen que las reservas técnicas (que sirven como garantía de las aseguradoras), “deben ser invertidas en la misma moneda en que deban pagarse las obligaciones”. Asimismo, dentro de las especificaciones de las modificaciones, establece que “las entidades deben mantener activos nominados en moneda extranjera únicamente hasta la concurrencia de las reservas técnicas que se originen en los contratos de seguros y reaseguros en moneda extranjera”.

El objetivo de esta resolución es generar que las tenencias de activos bursátiles en dólares se vuelquen al mercado para lograr una baja en los tipos de cambio implícitos en el contado con liquidación en el corto plazo. En tanto, les resta a las financieras poder de fuego para especular con este tipo de activos y operatorias y generar turbulencias en el mercado cambiario paralelo. No obstante, a fines de noviembre, la

³ “Comprende la totalidad de los activos externos líquidos de la entidad, como ser: disponibilidades en oro amonedado o en barras de buena entrega, billetes en moneda extranjera, tenencias de depósitos a la vista en bancos del exterior, inversiones en títulos públicos externos emitidos por países miembros de la OCDE cuya deuda soberana cuente con una calificación internacional no inferior a “AA”, y certificados de depósito a plazo fijo en entidades bancarias del exterior que cuenten con calificación internacional no inferior a “AA”, y los saldos deudores y acreedores de corresponsalía. También se incluyen las compras y ventas de estos activos que estén concertadas y pendientes de liquidación por operaciones de cambio con clientes a plazos no mayores a 48 horas. No forman parte de la PGC, los billetes en moneda extranjera en custodia de la entidad, los saldos de corresponsalía por transferencias de terceros pendientes de liquidación, las ventas y compras a término de divisas o valores externos y las inversiones directas en el exterior” (Comunicación BCRA “A” 5536).



Justicia en lo Contencioso Administrativo Federal emitió una medida cautelar interina que ordena la suspensión transitoria dicha resolución, solicitando a las autoridades gubernamentales un informe con los argumentos a favor de dicha medida, para luego pronunciarse en una cautelar definitiva.

Resolución General 646/2015: La Comisión Nacional de Valores (**CNV**) fijó nuevas reglas de valuación para los valores negociables en dólares dentro de las carteras de los Fondos Comunes de Inversión (FCI). Esta decisión establece que los activos financieros que se negocien en mercados extranjeros o sus derivados deberán valuarse en la moneda de emisión al tipo de cambio oficial que publica el Banco de la Nación Argentina (BNA). La intención es transparentar el patrimonio de los fondos y proteger a los inversores de la volatilidad de precios en las carteras bajo administración de dichos fondos. No obstante, al momento de implementarse, en el mercado financiero se registraron fuertes caídas de acciones y títulos públicos debido a una serie de factores: por el readecuación de las carteras de los FCI como respuesta a la medida, la devaluación del real, la caída del precio del petróleo y la baja de la cotización de los ADR⁴ de empresas argentinas influyeron a la tendencia negativa. Entre los efectos que tuvo la medida fue una reducción importante en los tipos de cambio implícitos que surgen de la compraventa de bonos o acciones con el objetivo de convertir pesos en dólares, ya sea con el Contado con Liquidación (que implica la fuga de los fondos) como el dólar Bolsa.

DÓLAR FUTURO Y LA INTERVENCIÓN DEL BCRA:

Dos diputados de Cambiemos (del PRO, Federico Pinedo, y el radical Mario Negri) efectuaron una presentación judicial por las operaciones que venía llevando a cabo el BCRA sobre el mercado a término de divisas (dólar futuro). A partir de esta denuncia, el Juez Federal Claudio Bonadío llevó a cabo un allanamiento en la mesa de operaciones cambiarias del Banco Central. **La denuncia cuestiona la posición vendedora del organismo, ofreciendo contratos a futuro a un valor promedio de 10,65 pesos para el año próximo.** A partir de allí, se desato una gran polémica, seguida, luego de la definición del ballottage, de nuevas regulaciones y cierres temporales de mercado en la busca de evitar especulaciones con el vuelco de la política cambiaria.

\$10,65
Era la meta del tipo de cambio para el año que viene de la administración Vanoli.

¿Qué es?

Los mercados de futuros financieros institucionalizados en Argentina son el ROFEX y el MAE (de operación bilateral) regulados por la Comisión Nacional de Valores. Los contratos a futuro se realizan entre dos partes (una compradora, y otra vendedora),

⁴ Un **ADR** (American Depositary Receipt o Recibo de Deposito Americano) es un instrumento financiero que autoriza a los inversionistas a negociar acciones de compañías extranjeras sin necesidad de comprar y vender en una bolsa exterior.



pactando un precio, del activo en cuestión para una fecha exacta. De esta manera el vendedor (comprador) apuesta a venderlo (comprarlo) a un precio más alto (bajo) del que efectivamente estará en la fecha de la transacción. Así como existe el mercado de dólar futuro, existen mercados futuros de materias primas, metales preciosos, préstamos financieros, entre otros. En el mercado de dólar futuro argentino, control de cambios mediante, la diferencia de cotización se paga en pesos (similar a los bonos dollar link, donde toda la operación es en pesos, pero afectada por el tipo de cambio). A través de la cámara compensadora, se aplica un “mark to market” o una liquidación diaria de pérdidas y ganancias de todos los contratos registrados. **De esta manera, en cada ajuste diario del precio, con respecto al precio pactado, las partes registran pequeñas transferencias de pérdidas o ganancias que al cierre del contrato suman su resultado total.** Para asegurar el cumplimiento de esto, para transar en este mercado se debe cumplir con márgenes regulados de garantía y de liquidez (porcentaje del margen de garantía). Por último uno puede cerrar la operación, asumiendo las pérdidas o ganancias de la diferencia de cotización, sin tener que cumplir con la venta del total de la “mercancía”, en este caso el dólar. De esta forma, ni el BCRA, ni los otros operarios, requieren vender o comprar la totalidad de lo pactado en el contrato.

También existe un mercado de dólar/pesos argentinos futuro en Wall Street, Nueva York (Non Deliverable Forward). Según el BCRA, no existe posibilidad de comprar en un mercado y vender en otro, de arbitrar, como así tampoco puede intervenir la Autoridad Monetaria, en donde la compra venta sí se efectúa en dólares, pero sin afectar las Reservas Internacionales argentinas. Esto es visible en las diferentes cotizaciones de los dos mercados.

¿Qué hace el BCRA ahí metido?

Autorizado por el artículo 18 inciso a) de la Carta Orgánica el BCRA puede intervenir en el mercado futuro. Las razones para intervenir en este mercado, son las mismas que para hacerlo en cualquier otro. Las regulaciones de ciertas variables para cumplir con los objetivos de la política pública.

En la política cambiaria de estos años, se trató de regular el tipo de cambio, evitando que las presiones devaluatorias se hagan efectivas, generando bruscas transferencias de ingresos que depriman la actividad económica y el empleo. Un factor importante (pero no el único) en las presiones sobre el tipo de cambio, es la expectativa de su valor futuro. Si se piensa que su valor, en un futuro será mayor, se trata de comprarlo a un menor valor, para en ese entonces tener una ganancia fruto del aumento de su valor. Es claro que, este aumento de valor, compite con otras inversiones financieras de todo tipo, pero principalmente, con las que tienen una rentabilidad asegurada (como bonos, letras, plazos fijos, etc.). Esa expectativa está influenciada por muchas cosas, como el poder de fuego del BCRA para sostener sus objetivos, el mismo accionar reciente de la entidad monetaria (si se está efectuando una continua devaluación de un tal porcentaje, se generan expectativas que este ritmo se mantendrá) y por último, la formalización de las expectativas en el mercado a



futuro. De esta forma, el BCRA al operar a futuro, trata de modificar parte de las expectativas de devaluación, acercándolas a sus objetivos cambiarios.

Las pérdidas del BCRA en este mercado, no afectan las Reservas, al liquidarse en pesos, los cuales el organismo emite sin comprometer ninguna caja. En todo caso, esto puede tener efectos expansivos o contractivos sobre la base monetaria, pero los mismos son realmente despreciables por su tamaño.

En los últimos meses, el BCRA no solo logró modificar las expectativas a la baja para los primeros meses de 2015, sino que tuvo “ganancias” por ofrecer posiciones vendedoras por debajo del precio efectivo al momento de cierre de los contratos. De esta manera, la posición vendedora del BCRA denunciada por los diputados del PRO, a 10 pesos, no se trataba de un “derroche de fondos públicos”, ni mucho menos. Simplemente era el cumplimiento de los objetivos de la entidad al momento de su realización. Lo que no quiere decir que el gobierno electo tenga los mismos objetivos, cuestión ya declarada.

Una vez electo el nuevo gobierno, quedó claro que la política cambiaria se discontinuaría. Bajo estos efectos, se han aumentado los requerimientos para operar en el ROFEX, y finalmente se cerró temporalmente el mercado, quedando en manos del nuevo gobierno las definiciones sobre este.

POLÍTICAS PROPUESTAS DEL GOBIERNO ELECTO: UNIFICACIÓN CAMBIARIA, CUESTE LO QUE CUESTE.

La escasa información disponible sobre el plan económico del recién electo Gobierno Nacional sólo deja espacio a especulaciones. Algunas frases sueltas de sus dirigentes, algunas previsiones al conocer los nombres que conforman la cartera económica. Pero existe una certeza en lo que respecta a política económica. A modo de promesa, Cambiemos asegura una pronta unificación cambiaria. Liberar los controles de cambio, dadas las altas expectativas de devaluación, y otros factores de demanda rezagada (utilidades sin girar, importaciones), llevarían el tipo de cambio a un nivel considerablemente más alto. Existe algún tipo de consenso en los economistas allegados al nuevo gobierno, que el precio de la divisa se estabilizaría en torno a los \$14. Ahora, si bien la devaluación aparece en el discurso del nuevo oficialismo como una figura ineludible de la nueva política pública, no está claro si ésta busca atacar fenómenos financieros o comerciales.

\$109 mil millones

Serían las utilidades del BCRA si se devalúa un 46% en diciembre

Efectivamente Argentina registra déficit de Cuenta Corriente desde 2011, y en 2016 lo registrará en la balanza comercial. Sin embargo, este resultado negativo, no llega a valores que sean posibles de financiar. Asimismo, se encuentra por debajo de la



media de la región. Fácilmente este resultado podría revertirse en el mediano plazo alcanzando el autoabastecimiento energético.

Una devaluación que busque “equilibrar” esta balanza, obviamente no operaría por el lado de la competitividad y el aumento de las exportaciones sino que simplemente deprimiría la economía, (consumo e inversión). Reduciendo las importaciones, el “equilibrio externo” se alcanzaría a costa de un mayor desempleo.

En el corto plazo podría esperarse un aumento de las exportaciones, pero no por efecto del aumento de la competitividad, sino simplemente por la liquidación de la cosecha retenida por fines financieros. Productores agrarios con capacidad de acopio, esperan la devaluación prometida, para vender su producción a un valor en pesos más alto. De esta dinámica no sería correcto inferir que el aumento de la rentabilidad aumente posteriormente la producción primaria. La misma se encuentra limitada por los factores semifijos (como la frontera agrícola) y por la demanda externa, que no registra expectativas de aumento.

Pero las presiones devaluatorias no son meramente comerciales, como bien se puede observar en los datos del BCRA. **Cuatro años antes de que los resultados del comercio exterior mostraran guarismos negativos, la Cuenta Capital registraba una fuerte salida de capitales** que, aún después de los controles de cambios, continuó siendo preocupante. Esta dinámica es corroborada en los mercados cambiarios paralelos, y por la sangría de Reservas Internacionales. En cuanto a la falta de ingreso de capitales, el cercamiento del financiamiento externo fue el fruto de los litigios de los Hold-outs de los dos canjes de deuda soberana, y el fallo favorable que dictó el juez del Segundo Distrito Federal de Nueva York, Thomas Griesa terminó de complicar el panorama.

Las presiones financieras sobre el dólar, tras varios años de tasas de interés bajas en pesos, fomentaron la dolarización de cartera de agentes institucionales, pequeños ahorristas, que sumados a las presiones distributivas de exportadores de commodities reforzaron las expectativas de devaluación, retroalimentando el proceso.

La devaluación buscada por el gobierno electo, puede entonces reflejar distintos objetivos. Uno comercial que, mediante la depresión económica y la distribución del ingreso a favor de los sectores de menos propensión al consumo, ajuste el frente comercial de la balanza de pagos. Para ser sostenible debería mantener “estable” ese tipo de cambio “competitivo”, o mejor dicho, *tipo de cambio de menor consumo per capita*.

En cambio si el objetivo es financiero, la devaluación sólo buscaría generar grandes ganancias para los tenedores de activos dolarizados y abaratar la extranjerización de empresas argentinas para luego ofrecer rentabilidades financieras, mediante la suba de las tasas de interés y un posible proceso de apreciación nominal. Si bien se podría pensar que los grupos económicos exportadores se “descontentarían” con la apreciación nominal, vale recordar que la riqueza es fungible, y que mientras el sector



financiero les ofrezca grandes rentabilidades, el apoyo al gobierno se mantendrá, así como lo hizo en décadas anteriores donde la política monetaria y cambiaria fue similar a lo planteado.

Por último, existe una cuestión “fiscal” por la cual podría buscarse una devaluación apresurada, antes de que termine el 2015. El Banco Central tiene dos formas de financiar al Tesoro Nacional. Mediante adelantos transitorios, limitados por la nominalidad de la recaudación y la base monetaria. Y mediante transferencias de utilidades del año anterior. Por lo tanto, mientras más utilidades tenga en 2015 el BCRA, mayor disponibilidad fiscal tendrá el gobierno en 2016.

Existen dos grandes flujos de utilidades para el Banco Central. Un resultado positivo por las devaluaciones (por la tenencia de activos nominados en moneda extranjera, y pasivos en moneda nacional). Y un resultado negativo por el pago de intereses de sus letras (Lebacs). Una devaluación del 46% (de 9,7 a 14 pesos por dólar) generaría un aumento en 109 mil millones de pesos en las utilidades. Además, se puede esperar que la suba de tasas se retrase al 2016 para no disminuir las utilidades por pago de intereses.

NUEVAS EXPECTATIVAS

Cualquiera sea el objetivo, tanto para estabilizarlo bajo un parámetro “competitivo” como comenzar un proceso de apreciación nominal, el nuevo gobierno requerirá desarmar las presiones sobre el tipo de cambio. En este sentido, podemos identificar dos grandes posibilidades (entre tantas). Por un lado, un endeudamiento considerable en moneda extranjera, de carácter inmediato, para recomponer las Reservas Internacionales, y dar poder de fuego al Banco Central para tomar posiciones vendedoras. Por otro, una brutal suba de la tasa de interés, que aumente los rendimientos de los activos que ofrece el Banco Central, por arriba de cualquier expectativa devaluatoria.

ESCENARIO 1: Endeudamiento, devaluación y estabilización *vendedora*.

Las últimas declaraciones del Ministro de Hacienda, Alfonso Prat Gay, relativizaron la posibilidad de la apertura inmediata del Mercado de Cambios. Esta dependería de la disponibilidad de dólares frescos que permitan financiar la posición vendedora del BCRA. Entre las posibilidades que se barajan, se encuentran:

- Una ampliación del Swap de divisas con la Republica Popular de China.
- Un inmediato préstamo con el Banco Interamericano de Desarrollo.
- Según Infobae, bancos de inversión como JPMorgan, Merrill Lynch, UBS, Credit Suisse y Goldman Sachs ya mantuvieron reuniones con el nuevo equipo económico de Macri, por lo que se puede esperar emisiones de deudas públicas o corporativas de



empresas bajo control estatal como YPF o la triada bancaria Nación+Provincia+Ciudad.

- Para aceitar esta posibilidad, el futuro Secretario de Finanzas, Luis Caputo, se reunió con el mediador del juicio con los Fondos Buitre, Daniel Pollack. El juez Thomas Griesa estableció el 26 de abril de 2016 para analizar las pruebas de los me toos, quienes ya pidieron a Euroclear, DTC, Caja de Valores y FINRA, los datos para demostrar las tenencias desde antes del Canje de 2005.
- Una nueva ley de blanqueo de capitales (vigente por dos años) con costos crecientes según el año. El costo del blanqueo de bienes y moneda extranjera que se quede en el exterior será de 8% el primer año y 10% el segundo, y del 5% y 7% respectivamente en caso de transferirse al país y además premiados con una quita del 10% en Impuesto a las Ganancias. Como requisito, se deberá estar inscripto en la AFIP desde 2014. Finalmente en caso de usarse para la compra de títulos privados de deuda la tasa baja al 4%, para la compra de títulos públicos baja al 3%, exigiendo permanencia en el país de 3 años para ambas opciones. En el caso de inmuebles nuevos, construidos, y de finalización de los trámites bajo la ley, la tasa también será del 3%.

Sumadas todas estas posibilidades, el endeudamiento del sector público aumentaría la liquidez del Banco Central en dólares. Dada la devaluación (¿en torno a los 14/15 pesos?, el BCRA tendría *con que* abastecer la demanda de divisas, tomando una agresiva posición vendedora, con el fin de no permitir una sobre reacción (overshooting) en el tipo de cambio. Pero, al sumar las demandas inmediatas de dólares (8 mil millones de importadores y 5 mil millones de utilidades y dividendos retenidos) la estrategia debería incluir algún tipo de canje para estos demandantes. Aun así, no hay forma de estimar la demanda final de divisas del sector privado, ni siquiera con los ratios Base Monetaria/Reservas, ya que la convertibilidad de los activos es más que creativa a la hora de buscar mayor rentabilidad.

ESCENARIO 2: Devaluación, suba de tasas, y la súper aspiradora.

En caso de priorizar la unificación por sobre la “estabilidad Macro”, el cercamiento al crédito externo podría requerir otra tarea para el BCRA. Este escenario podría asimilarse al 2002. No por la pesificación de los contratos, ni por las políticas heterodoxas para aminorar los efectos distributivos e inflacionarios. Sino que, bajo el reciente Default y la nulidad de Reservas, las expectativas de devaluación fueron desarmadas “por la codicia” según el Presidente del BCRA de esos tiempos, Mario Blejer. Una suba “lo suficientemente alta” de la tasa de interés, alentaría a los agentes institucionales a llenar sus portafolios de letras del BCRA en la búsqueda de mayores resultados por los altos interés y a “salir a buscar” con tasas pasivas más altas en el caso de los bancos, liquidez de los depositantes. De esto resulta, una contracción monetaria, un aumento de los depósitos, un aumento del déficit cuasi-fiscal, y un efecto depresivo sobre el consumo y la inversión, por el costo del crédito y el efecto distributivo a favor de los tenedores de riqueza.

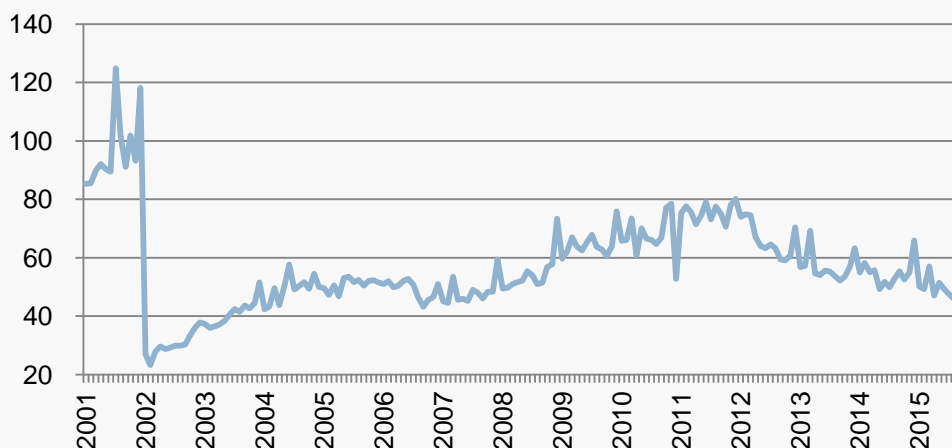


Conclusiones

En el mediano plazo, tanto la búsqueda de un tipo de cambio competitivo con fines de superávit comercial, como un shock que desarme las expectativas para comenzar un ciclo financiado en el ahorro externo, requerirá la estabilización macroeconómica y la desaceleración de la inflación. La suba de precios es inevitable bajo las políticas programadas: Devaluación, quita de subsidios y suba de tarifas, y quita de retenciones. Estas dos últimas fueron las herramientas que en 2002 permitieron que la devaluación tuviera menor efecto sobre los precios. Pero así como en 2002, la clave para evitar un elevado traslado a precios (Pass Through) será la tasa de variación salarial. El conjunto de políticas, podrían buscar un efecto contractivo sobre el empleo, debilitando la posición negociadora de los trabajadores y con ello la posibilidad de recomposición del salario post-devaluación, y con ello, la posibilidad de subir los precios en sectores no transables, dependientes del consumo del mercado interno. Esto no suena “alocado” bajo el diagnóstico sobre el salario en dólares del nuevo equipo económico, que en cada declaración, ha sido descripto como demasiado alto.

Los efectos sobre el sector bancario son ambiguos. Tanto la devaluación, como el endeudamiento o la suba de tasas, pueden generar un resultado por tenencia en los activos del sector bancario. Las transformaciones de los últimos años, permiten al BCRA abastecer de la liquidez necesaria al sistema bancario, la cual se encuentra en niveles relativamente bajos, pero sin la existencia de un gran descalce entre diferentes monedas. Sin embargo, las políticas contractivas, claramente tendrían efectos sobre la capacidad de los deudores para cumplir sus compromisos, afectando los niveles de morosidad y los ingresos bancarios. Pero la misma crisis del 2001 blindó el sistema. No sólo por los cambios antes descriptos, sino que al diezmarse la cantidad de bancos, hoy sobrevive un sistema concentrado y extranjerizado, sin posibilidad de quiebra, algo que con dificultad puede describirse como una buena noticia.

Grafico 1: Índice de liquidez en pesos del sistema financiero



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA. (Depósitos en C.C. en el BC en \$ + Efectivo en bancos en \$ + Pases netos en \$) / Depósitos del Sector privado en \$.



Mercado Laboral: ¿Dónde estamos?

Por Breno Nunes Chas y Noelia Torres

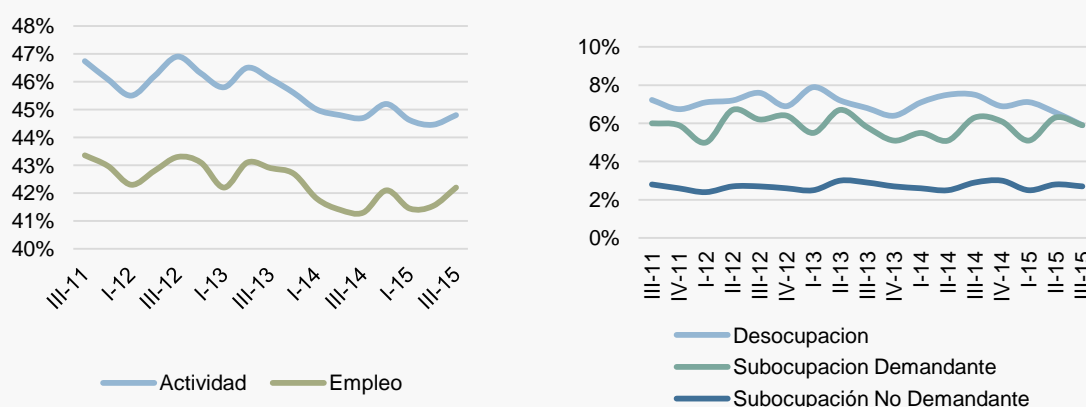
- **Evolución de las tasas de mercado**

Con los últimos datos que suministró el Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INDEC) en lo que refiere al mercado de trabajo, se realizará un breve resumen de la situación en el último año. **El dato más relevante es el porcentaje de desocupados: para el tercer trimestre, la misma se ubicó en torno al 5,9% de la Población Económicamente Activa, el valor más bajo en más de 28 años** (en 1987, la tasa de desocupación fue del 5,7%).

Según la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), el total de desocupados fue de 709 mil trabajadores, un 21% menos con respecto al año anterior (895 mil para III-2014). La principal razón de esta caída fue el mayor ritmo de nuevas ocupaciones que se crearon en el mercado de trabajo (3,1%). Este ritmo no se veía desde el III-2011, cuando el número fue de 2,8% interanual, mientras que el promedio entre 2011-2015 fue del 1,2%. Debido a ello, la tasa de empleo tuvo una leve variación positiva (+0,8 p.p.) y la tasa de actividad se mantuvo estable (+0,1 p.p.).

En los dos gráficos siguientes se puede ver la evolución de las tasas de mercado de trabajo, durante el segundo mandato de Cristina Kirchner. Como se puede observar, ha existido lo que se denomina “efecto desaliento”, en el cual los trabajadores deciden no ingresar del mercado de trabajo, o retirarse del mismo. Esto se puede ver en la tendencia a la baja de las tasas de empleo y de actividad y en el hecho de que la tasa de desocupación se mantuvo constante.

Gráfico 2: Evolución de las tasas del mercado de trabajo: III-11 a III-15



Fuente: Elaboración propia en base a MTEEySS

En relación con la dinámica del empleo en la los últimos años, es interesante analizarlo en relación a la evolución de la actividad económica. Para ello, se



vinculará los datos del empleo registrado⁵ y el Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)⁶. La idea primordial de esta relación es analizar si la creación de empleo aumenta con la evolución favorable de la economía y viceversa. No obstante, puede suceder que a pesar de que exista una desaceleración o caída de la actividad, no genere desocupación propiamente dicha sino que aparecen otros fenómenos como el “efecto desaliento” anteriormente mencionado, o la creación de puestos informales (que se puede ver en la evolución de la cantidad de trabajadores subocupados o en puestos no registrados). En otras palabras, una reducción de la actividad económica genera una caída en la creación de empleo aunque no necesariamente desocupación⁷. Como se puede ver en el gráfico N° 3, el EMAE venía de una dinámica muy potente aunque con una leve tendencia a la baja. Lo mismo se puede observar con el empleo aunque en un menor nivel. Asimismo, desde el año 2013, la actividad tuvo ciclos de alzas y bajas, pero la evolución del empleo estuvo estancada.

La última medición del EMAE publicada por el INDEC registró un crecimiento de 2,8% respecto del mes de septiembre del año anterior, mientras que el empleo privado registrado aumentó un 0,6%, también respecto del mes de septiembre del año anterior, es decir, mantuvo la misma dinámica que a lo largo de todo el período analizado. En lo que va del año, el EMAE experimentó una suba de 1,9%, mientras que el empleo un 0,6%.

Luego de haber realizado este análisis, se podría concluir que **el futuro gobierno enfrenta un escenario estable (con un crecimiento aproximado de 1,9% de la actividad económica y del 0,6% en el empleo), pero no por eso sin desafíos en materia de empleo**. El principal desafío es continuar con diversos planes de regularización del trabajo con el fin de que el núcleo duro del empleo no registrado descienda y perfore la barrera del 30% y por supuesto, el de mantener la tasa de desempleo en su mínimo histórico. Para esto, es necesario trabajar en la creación de empleo genuino, es decir, vía crecimiento económico.

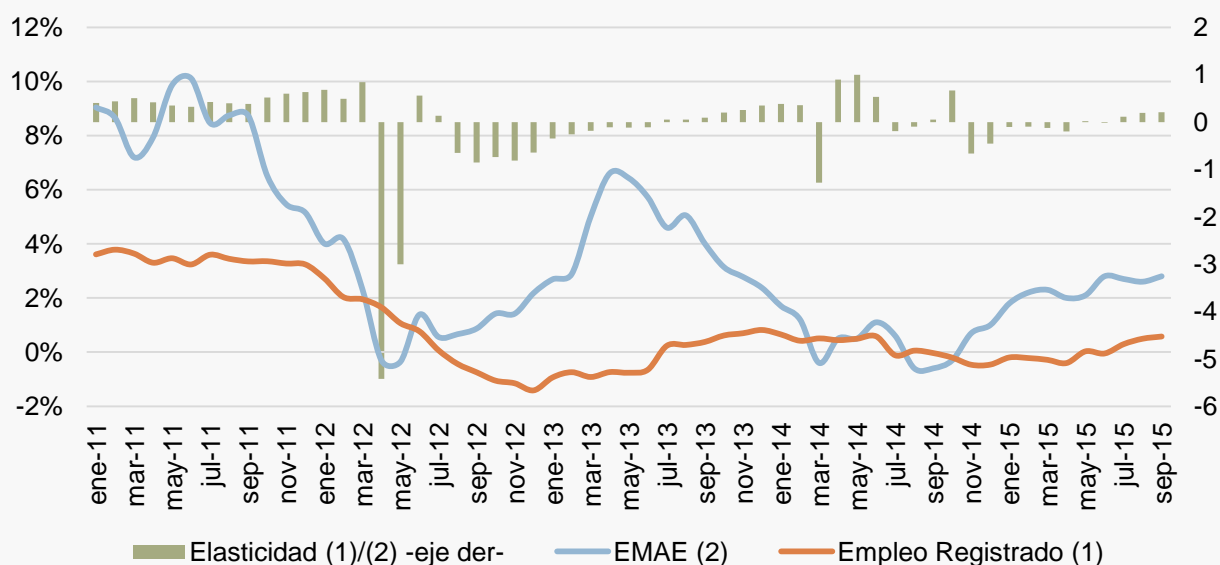
⁵ Estos datos fueron extraídos del Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial (OEDE) del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (MTEySS).

⁶ El Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) refleja la evolución mensual de la actividad económica del conjunto de los sectores productivos a nivel nacional. Este indicador permite aproximar las tasas de variación del Producto Bruto Interno (PBI). Ambos datos son publicados por el INDEC.

⁷ Otro de los efectos que explica esto, es el labor hoarding. En pocas palabras, en situaciones de menor producción, es más barato disminuir las horas de trabajo por trabajador que despedirlos, no sólo por los costos de despido, sino por los de contratación y formación.



Grafico 3: Evolución del EMAE, del Empleo Registrado y su elasticidad⁸



Fuente: Elaboración Propia en base a OEDE-MTEySS e INDEC

• **El 2015, los salarios y la incertidumbre ante el futuro**

Un último tema que se debe analizar con el fin de hacer un balance del año es la relación de precios y salarios. Para analizar la variación de salarios se utilizará el Coeficiente de Variación Salarial (CVS) que el INDEC publica mensualmente y para calcular la variación de precios se tomará el IPC Congreso (el que registra aumentos más altos).

En los primeros diez meses del año el nivel general de los salarios aumentó un 23,5%. Los trabajadores con mayores aumentos fueron los del Sector Público (+27%), le siguió el Sector Privado No Registrado (+22,9%) y por último los trabajadores del Sector Privado Registrado (+22,1%).

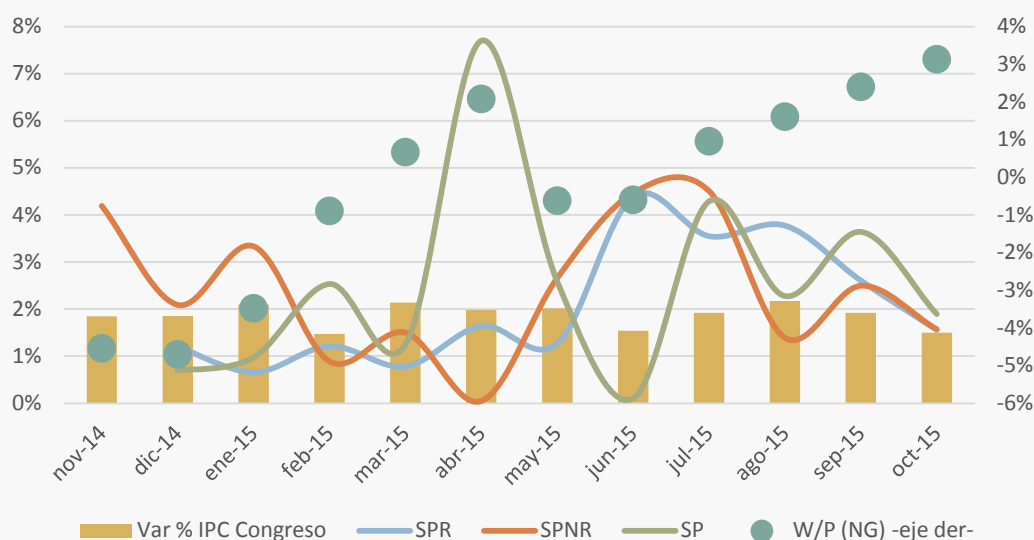
Por otro lado, los precios mantuvieron una dinámica estable aumentando un 18,8% en los meses de octubre a marzo y promediaron una suba mensual de 1,8%.

Como se puede ver en el gráfico N° 4 (columnas verdes y amarillas), en cinco de los diez meses del año, el aumento de salarios fue mayor que el aumento de precios, y que a lo largo de todo el año los trabajadores mantuvieron (y en algunos casos, ganaron) poder adquisitivo.

⁸ La elasticidad es la variación que puede sufrir un porcentaje de acuerdo a dos variables determinadas. En nuestro caso, la elasticidad empleo privado-EMA, es la relación que existe entre la evolución del empleo registrado ante un aumento (disminución) del EMAE.



Grafico 4: Coeficiente de Variación Salarial e IPC Congreso⁹. Oct-14 a Oct-15



Fuente: Elaboración Propia en base a BEL-MTEySS

En relación a los ingresos salariales, en el último año los salarios reales recuperaron su poder adquisitivo de abril hacia delante (en torno al 3% en términos reales en el último trimestre) como resultado del cierre de las Convenciones Colectivas del Trabajo y de una desaceleración del alza del nivel de precios. Antes de la realización de las mismas, el nivel de precios venía de un pico de 41,3% como resultado de la devaluación de enero del año anterior y logró desacelerarse mes a mes hasta llegar al 25% en el último trimestre. En tanto, los salarios (tanto nivel general como del sector privado registrado, no registrado y sector público) lograron pactar niveles salariales por encima del nivel inflacionario.

Si bien este es un escenario favorable para la clase trabajadora, de cara al futuro existe incertidumbre de cómo serán las negociaciones paritarias en el año 2016. Según el diario *La Nación* el futuro Ministro de Trabajo, Jorge Triaca, señaló que “tienen que resolverse entre las partes” y le pidió a todos los sectores de la economía que “miren la economía en su conjunto para sanearla y llevarla a un nivel de desarrollo mayor”¹⁰. Si bien, es necesario mirar la evolución de la economía a la hora de negociar los salarios, una de las principales funciones del Ministro de Trabajo es “Entender en todo lo relativo a las negociaciones y convenciones colectivas de trabajo en el territorio de la Nación”¹¹. Asimismo, el futuro Ministro anticipó que su idea es que las paritarias sean por “productividad”,¹² es decir, solamente se pactarían aumentos salariales si la economía crece más de un determinado porcentaje y podría implicar un tope a las mejoras salariales.

⁹ Por cuestiones metodológicas, se utilizó el IPC Congreso ya que como sobreestima la variación de los precios por cuestiones políticas y metodológicas, nuestra idea es analizar la variación de precios tomando como datos de inflación el más alto de todos los IPCs disponibles.

¹⁰ <http://www.lanacion.com.ar/1849672-jorge-triaca-trabajo-paritarias-ganancias-unidad-sindical>

¹¹ <http://www.trabajo.gob.ar/institucional/>

¹² <http://www.lacapital.com.ar/economia/Paritarias-el-ministro-Jorge-Triaca-pidio-tomar-en-cuenta-la-productividad-20151201-0029.html>



No obstante, podría ser interesante que los trabajadores reciban un plus por productividad en forma paralela a los acuerdos paritarios o un bono de fin de año, tal como se sancionó por Ley para los trabajadores telefónicos, semanas atrás¹³.

Para finalizar, es necesario aclarar que la hora de negociar el salario también es necesario tener en cuenta factores, como el precio de los alimentos, del transporte público y de los servicios públicos, casualmente tres rubros de la venta minorista cuyos precios se espera que suban una vez que el nuevo gobierno asuma.

A continuación, se presentarán cinco indicadores, en los cuales el próximo gobierno deberá tener en cuenta a la hora de mejorar políticas de empleo.

Indicador	2011	2015
ENR	33,10%	34,50%
Desocupación	7,20%	5,90%
SMVM	\$2300	\$5.588 ¹⁴
Cantidad de negociaciones colectivas	1.864	1.963*
Personal Comprendido en las negociaciones	4.235.000	8.259.000*

Fuente: Elaboración Propia en base a BEL-MTEySS.

*: Valores correspondientes al año 2014

¹³ <http://www.ambito.com/noticia.asp?id=817629>

¹⁴ \$6060 a partir de enero 2016



Dinámica de los Precios. ¿De quién es la inflación?

Por Jerónimo Rodríguez Use e Iván Weigandi

Los anuncios de unificación del mercado cambiario (devaluación) generaron una aceleración en la variación de precios a partir de mediados de noviembre y, con mayor fuerza, en diciembre. Sin embargo, para el gobierno entrante, esta inflación “no es de ellos”. En una entrevista para el diario perfil, Prat Gay aseveraba que “Estos aumentos son frente a un gobierno que hizo un culto del control y ahora se descontroló”¹⁵. Mientras se dirime la paternidad, el incremento de precios del último bimestre, luego de un año de cierta estabilidad en la materia (sin aceleración pero en niveles altos), haciendo un promedio de las diversas consultoras privadas, se espera terminar el año con una inflación interanual del orden del 25%. La dinámica que adquieran los precios en el 2016 (y el devenir de las paritarias) impactará en el poder adquisitivo de los trabajadores y, por tanto, en el desenvolvimiento del mercado interno.

25%

Es la inflación esperada para 2015

Los precios de una economía son los más afectados en épocas de transición presidencial. Los mensajes y políticas antagónicas (o al menos disonantes) entre el equipo económico saliente y el entrante generan problemas de información para los agentes económicos estimulando las conductas precautorias o, en el caso de los grandes jugadores, especulativas. Así como advertimos en nuestro análisis del Sector Monetario y Financiero sobre las dificultades de administrar el valor futuro de la divisa cuando el gobierno entrante sugiere una devaluación y el saliente plantea la estabilidad cambiaria¹⁶, **el traslado a precios de la devaluación (pass throug) ha sido materia debate y controversia entre los economistas en el último bimestre del año**¹⁷.

El flamante ministro de economía, Prat Gay advertía a principios de diciembre que, a diferencia de otras experiencias históricas, el traslado a precios de la unificación del mercado cambiario (devaluación) sería baja ya que las empresas “miran” el valor del contado con liquidación y no el dólar oficial en el manejo de sus balances. Esta tesitura presenta similitudes a la expresada por el director del departamento de economía de la Universidad Di Tella, Andres Neumeyer, quien asegura que los comercios ya se manejan con valores del dólar cercano a los 15 pesos.

¹⁵ <http://www.perfil.com/economia/La-devaluacion-esta-mas-asumida-que-si-hubiera-solo-un-dolar-20151206-0023.html>

¹⁶ La conflictividad con el dólar futuro, juicios mediantes, cristaliza esta dinámica

¹⁷ <http://www.perfil.com/economia/El-traspaso-de-una-devaluacion-a-los-precios-divide-a-los-economistas-20151108-0013.html>



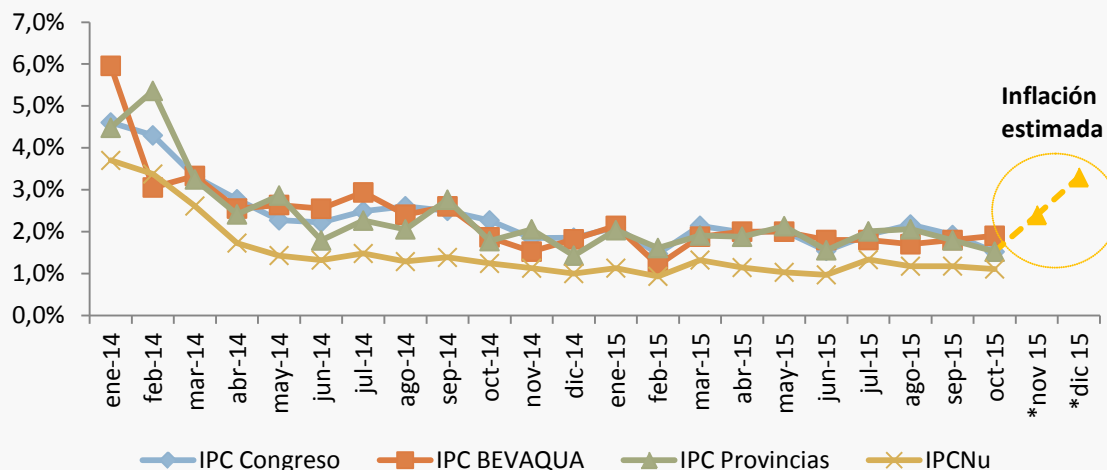
En la vereda de enfrente, el Observatorio Pyme así como economista de la, advierten que una devaluación afecta plenamente el desenvolvimiento de los precios. Si tomamos la experiencia pasada, la devaluación de enero llevó a que durante el primer trimestre del año la inflación mensual fuera superior al 3%.

A la postura que alega que los precios ya tienen incorporada la devaluación, le podemos criticar desconocer la base de la matriz de precios nacional. Los productos-salario que exportamos (alimentos) no sólo se venden en los mercados internos mayoristas al dólar oficial, sino que con la quita de retenciones, sufrirán una mayor suba, intensificando la puja salarial en los sectores de menores ingresos.

Las declaraciones del ex economista de JP Morgan poco ayudaron generar un clima de estabilidad en materia de precios. Diversas consultoras estiman por encima del 2% a la inflación mensual de noviembre y cerca del 3% para diciembre, lo que refleja un importante rebote inflacionario. Las razones de este comportamiento son simples, los agentes económicos asimilaron la versión que los precios deben ajustarse a un dólar a quince pesos. Es por ello que como conducta precautoria, adaptaron el costo de reposición a ese nivel.

No queda claro si fue una apuesta del gobierno entrante para adelantar el impacto inflacionario de las medidas que se avecinan. Para matizar esta aseveración, el gabinete económico se muestra preocupado por la dinámica de los precios, es por ello que decidió continuar por un semestre más el programa Precios Cuidados y tiene en cartera una devolución del IVA para los jubilados y beneficiarios de la AUH para matizar el impacto negativo en la distribución del ingreso de la unificación cambiaria.

Grafico 5: Variación mensual de Precios Ene14-Dic 15



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Consultoras Privadas.



Política Fiscal y Financiamiento del Sector Público: ¿Es posible un ajuste expansivo?

Por Jerónimo Rodríguez Use

Las cuentas del sector público se aproximan a cerrar al 2015 con déficit, tanto primario –antes del pago de intereses- como fiscal. La magnitud del saldo negativo, su forma de financiamiento y su impacto en la variación de precios se posicionaron como temas centrales en el debate económico de los últimos años. En esta trama, los subsidios a los servicios públicos ocupan un rol protagónico.

En el pensamiento económico ortodoxo el equilibrio fiscal se constituye como un Tótem, un objetivo en sí mismo. Dada la trayectoria y la formación de los integrantes del gabinete económico de Cambiemos, es de esperar que se avance en esa dirección. En el escenario actual, la única forma de alcanzar la “consolidación fiscal”¹⁸ es a partir de una reducción en el gasto público; es decir de la participación del Estado en la economía. La dinámica temporal (shock o gradualismo) establecida para conseguir este objetivo determinará el alcance y las consecuencias del, ya sin eufemismos, ajuste.

¿Es posible equilibrar las cuentas públicas sin contraer la economía? O, como decimos en el título del presente apartado, el ajuste expansivo ¿constituye una posibilidad económica o es, lisa y llanamente, un oxímoron? Podemos ensayar una posible respuesta a partir de la experiencia de Brasil. Como advertimos en nuestro informe de coyuntura N°6¹⁹, el viraje ortodoxo de nuestro principal socio económico no sólo generó una profunda recesión (se espera que el 2015 cierre con una caída del PBI del 3%) sino que, lo que era el principal objetivo del ministro de economía, Joaquim Levy, alcanzar el equilibrio fiscal, no se consiguió. En efecto, el Congreso brasileño tuvo que aprobar una modificación en la meta fiscal, permitiendo cerrar el año con un déficit equivalente al 2% del producto (y es de esperar que el guarismo final sea mayor al 3%).

En Europa, para sortear la crisis mundial de 2008, en los dos años posteriores, se estableció un programa de expansión tanto monetaria como fiscal. Sin embargo, la expansión fiscal (del gasto), se interrumpió a partir de 2010 por el temor de incrementar el peso de la deuda en el PBI. Se esperaba que, con la política monetaria de tasas bajas, bastara para salir de la recesión. Los hechos demostraron que la

¹⁸ Así como en la política monetaria, el pensamiento ortodoxo sugiere la implementación de metas de inflación (inflation Targetting), subordinando los movimientos de las variables monetarias a dicho objetivo; en política fiscal, la *consolidación* sugiere establecer metas de “resultado presupuestario” (en general se establecen guarismos positivos), determinando una variación de los recursos y los gastos del estado en relación con el objetivo propuesto.

¹⁹ <http://undav.edu.ar/general/recursos/adjuntos/10949.pdf>



recuperación de Europa se agravó como consecuencia de esta estrategia. En efecto, el ex economista jefe del FMI, Oliver Blanchar, admitió en 2013 que desde el organismo se había subestimado el efecto recesivo de las políticas de austeridad. “Hemos subestimado el efecto del multiplicado fiscal” declararon Blanchard y Leight²⁰.

Ahora bien, si los efectos de un ajuste en el gasto son tan graves (el economista y periodista Alfredo Zaiat lo denomina austericidio²¹), ¿Por qué tanto países se empeñan por equilibrar el presupuesto? Salvo Estados Unidos, no es posible sostener un escenario deficitario de manera permanente debido a su impacto en el nivel de deuda por lo que, inclusive desde el pensamiento heterodoxo, no existe una vocación por el déficit fiscal. Sin embargo, como señalan los autores adscriptos a la escuela de las Finanzas Funcionales²², **el resultado fiscal no constituye una meta en sí mismo, sino que debe relacionarse con los objetivos económicos fundamentales (principalmente nivel de actividad y de empleo). Desde esta óptica, el manejo de la política fiscal, su sustentabilidad y financiamiento, guardará relación con el contexto internacional y la dinámica económica local.**

El contexto, local e internacional es uno de los aspectos decisivos para pensar toda política económica. En un escenario de menor crecimiento mundial, reducción del precio de las materias y, su contrapartida, apreciación del dólar, cualquier medida que suponga una contracción (fiscal o monetaria) podría profundizar los efectos del “viento de frente”. Es por ello que ante una atmósfera de inestabilidad, siempre son preferibles las políticas expansivas. Una importante reducción del gasto público en este escenario puede potenciar los efectos recesivos provenientes del exterior. La desaceleración de las economías latinoamericanas (en octubre, el FMI bajó la proyección de crecimiento para la región a 0.8%)²³ hacen necesaria la continuidad de las políticas contra cíclicas. Tras una caída del PBI de alrededor de un 2% en el 2014, la salida de la recesión para el corriente año (se espera cerrar con un crecimiento cercano al 1%), en buena medida se debe a la dinámica positiva de la construcción y el consumo, impulsados en gran medida por las políticas de ingreso y la expansión de la obra pública.

Ahora bien, la sustentabilidad y la forma de financiamiento del déficit subyacente a la expansión fiscal tendrán su impacto en las variables fundamentales de la economía y, por lo tanto, determinará la eficacia del gasto público como herramienta contra cíclica para sostener el crecimiento económico. Por otra parte, sin una correcta articulación entre la programación Financiera y la Monetaria, el efecto multiplicador de la política fiscal podría reducirse. Un incremento de la masa monetaria como consecuencia de las políticas de ingreso (por ejemplo una reducción del impuesto a las ganancias) en lugar de robustecer el mercado interno, podría presionar sobre el mercado cambiario, alterando los objetivos de la política monetaria y el manejo del tipo de cambio. Asimismo, si la

²⁰ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf>

²¹ <http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-211689-2013-01-12.html>

²² Una interesante explicación de las finanzas funcionales se encuentra en la siguiente nota de Matías Vernengo. <http://grupolujan-circus.blogspot.com.ar/2014/05/finanzas-funcionales-vs-finanzas-sanas.html>

²³ <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/reo/2015/whd/pdf/wreo1015s.pdf>



inversión no acompaña al crecimiento del consumo las tensiones inflacionarias se acentúan.

Sobre este último punto, el **impacto inflacionario de la expansión del gasto público, existe un importante debate académico**. En el plano local, el financiamiento del resultado fiscal mediante la emisión monetaria (los adelantos transitorios del BCRA), para la ortodoxia económica representa una de las principales causas de la inflación. Por otra parte, siguiendo con esta tesitura, el congelamiento de los precios de los servicios públicos a partir de la política de subsidios, impacta los precios relativos alterando las decisiones de los agentes económicos y de la inversión privada (efecto expulsión). Es por ello que uno de los objetivos de la reducción del gasto se concentra en la dinámica de los subsidios.

Los límites en cuanto a la capacidad de financiamiento del rojo fiscal mediante la emisión monetaria han sido advertidos por el equipo económico saliente. De ahí la estrategia de conseguir financiamiento externo (fundamentalmente para obras de infraestructura) o a partir de colocaciones de títulos por parte del ministerio de economía, de manera de evitar el ajuste. Los bajos niveles de deuda con los que cuenta el país en la actualidad habilitaban esta estrategia, desarticulada tras el accionar de los fondos buitres y su impacto en el costo del financiamiento externo.

El equipo económico de cambios tiene también como meta el retorno al mercado de la deuda, más como una forma de inserción al mundo (y para eliminar el Cepo cambiario) que como una alternativa al ajuste. En efecto, es de esperar para el año que viene una desaceleración del gasto a partir de una modificación en el sistema de subsidios. El grado de reducción de los mismos (y el consecuente aumento de tarifas), la dinámica temporal y el tratamiento hacia los sectores vulnerables determinará el impacto económico y social de la medida.

El manejo de la política fiscal es una materia por demás compleja y no existe teoría alguna que represente o interprete de manera cabal la complejidad de una economía como la Argentina. Si bien es cierto que la expansión fiscal ha sido una de las causantes del **crecimiento económico y del empleo; el financiamiento de la misma y su impacto en la política monetaria y en los precios relativos moderaron la capacidad de reactivación de la misma**. Es por ello que, sin desinflar la buena performance del consumo y el mercado interno, el economista Miguel Bein advierte la necesidad de pasar a una agenda concentrada en la inversión²⁴.

Sin embargo, la situación fiscal de la Argentina no presenta el grado de “descalabro” que se denuncia desde las consultoras económicas de la City. El déficit fiscal para 2015, lo proyectamos en un 3.9% del PBI, en línea con el proyectado por el FMI para los países en desarrollo (4.1%) y no muy distinto al esperado para los países de América Latina. Relativizar las urgencias en materia fiscal permitirá construir estrategias creativas que no incidan negativamente en la actividad económica.

²⁴ <http://www.elliberal.com.ar/ampliada.php?ID=214212>



Estructura del capítulo:

En primer lugar, evaluaremos el desempeño fiscal de la etapa kirchnerista. El supuesto descalabro fiscal advertido por algunos analistas económicos, es relativizado al analizarlo en perspectiva histórica, así como en relación con el resultado fiscal de América Latina. Por otra parte analizaremos la forma de financiamiento del sector público donde las Rentas de la Propiedad y los Adelantos transitorios del BCRA han jugado un rol importante en la monetización del Déficit.

Dada la centralidad que han tomado los subsidios económicos, examinaremos la participación de los mismos en el gasto público y el impacto de la reducción de las tarifas en la estructura de ingresos y gasto de los hogares.

Por último, el reciente fallo de la corte suprema en relación al 15% de la masa coparticipable que era detraído para el financiamiento de la ANSES ha puesto nuevamente al federalismo fiscal y a la coparticipación en agenda. La sentencia que obliga al Tesoro Nacional a devolver desde el 2006 hasta la actualidad la suma retenida, altera las relaciones fiscales entre los niveles de gobierno abriendo la oportunidad para construir un nuevo sistema, en palabras de Alfredo Iñiguez, *concurrentia fiscal*²⁵. En el marco de esta controversia, analizaremos la dinámica de la coparticipación y las relaciones interjuridiccionales durante el kirchnerismo.

- **RESULTADO FISCAL. Durante el 2015, para reactivar la actividad económica, se fortaleció la política fiscal expansiva como herramienta contra cíclica. En consecuencia el déficit se incrementó en 1.5 puntos del PBI en relación al exhibido en 2014 (-2.5%).**

-3.9%

Es el déficit fiscal esperado para 2015, similar al proyectado por el FMI para los países de la región.

Las cuentas públicas se aproximan a cerrar por quinto año consecutivo en rojo. Esta dinámica da cuenta de la utilización de la política fiscal expansiva como motor del crecimiento económico. El buen desempeño del consumo, la robustez del mercado interno y la recuperación del poder adquisitivo (tras la devaluación de enero de 2014) dan cuenta de las consecuencias positivas de la estrategia seguida por el equipo económico. Sin embargo, el financiamiento del déficit (su monetización) y el congelamiento de las tarifas públicas (que engrosaron el peso de los subsidios en el PBI) reflejan ciertos aspectos altamente cuestionados de dicha política y que el equipo económico de cambios se presta a modificar. Las consecuencias en el conjunto de las variables económicas de una moderación fiscal obligan a ser cuidadosos a la hora de buscar una armonización entre los ingresos y los gastos del sector público.

Ahora bien, **si analizamos las cuentas públicas en perspectiva histórica y en relación a los resultados exhibidos por los países de la región, los desequilibrios**

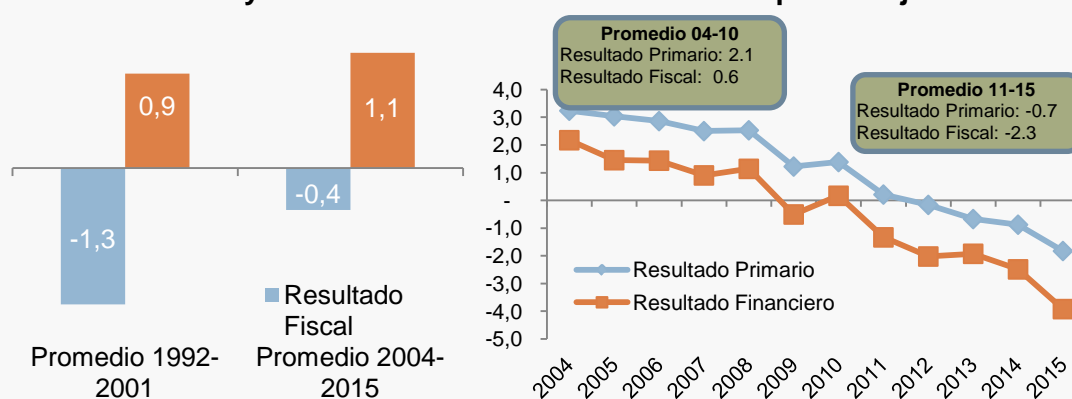
²⁵ <http://m.pagina12.com.ar/diario/economia/2-287220-2015-11-30.html>



financieros no son tan alarmantes como plantean algunos analistas económicos. En este sentido, creemos que el ensañamiento mediático en relación al “descalabro de las cuentas públicas” podría justificar políticas de ajuste (principalmente de los subsidios) con impactos económicos y sociales negativos. Como se advierte en los siguientes gráficos, analizado en perspectiva, las cuentas públicas argentinas son sustentables y permiten plantear escenarios de financiamiento externo sin la necesidad de avance en profundos ajustes con consecuencias recesivas innegables.

Tomando el conjunto de la etapa kirchnerista el resultado fiscal presenta es prácticamente equilibrado (-0.4%) y el resultado primario (antes del pago de Intereses) es positivo (1.1%). Estos resultados demuestran un manejo fiscal mucho más prudente que el exhibido durante los noventa (ver grafico 6 y 7).

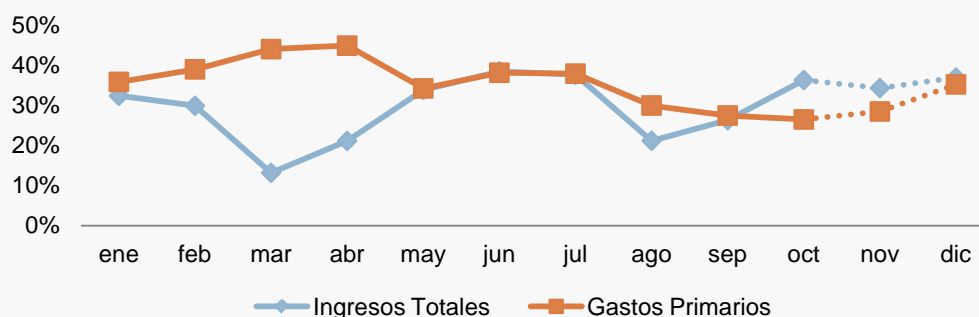
.Gráfico 6 y 7: Resultados del Sector Público en porcentaje del PBI.



Fuente: Elaboración propia en base a secretaria de hacienda.

Por otra parte, frente a la aceleración del gasto de principio de año los resultados de octubre dan una moderación de las erogaciones para fin de año (grafico 8), de manera de cerrar el año con un resultado negativo en línea con el de los países de la región (grafico 9 y 10).

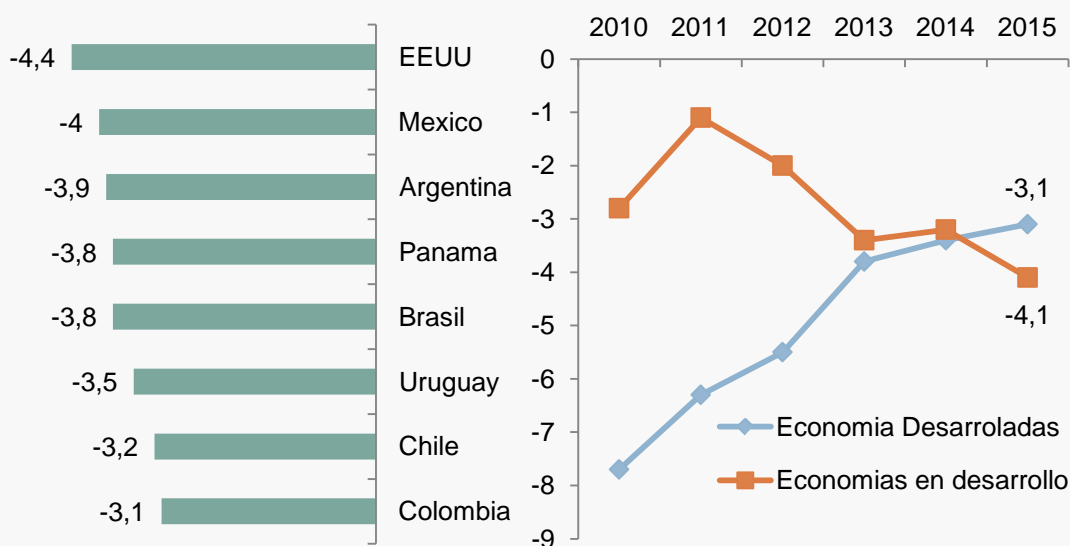
Grafico 8: Tasa de crecimiento de los ingresos y Gastos del SPN en %



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaria de Hacienda



Grafico 9 y 10: Resultado Financiero en % del PBI. Países seleccionados.



Fuente: Elaboración propia en base a FMI.

• **Financiamiento del Sector Público:**

Uno de los aspectos más debatidos en relación al manejo fiscal del gobierno nacional refiere a la forma de financiamiento del déficit. Advertimos en el apartado anterior que el resultado negativo de las cuentas públicas no es tan alarmante como se refleja desde alguna consultora económica y visto en perspectiva y analizando la totalidad de la gestión kirchnerista, presenta un alto grado de sustentabilidad. Ahora bien, la estrategia de financiar al aumento del gasto a partir de las rentas de la propiedad (transferencias de la ANSES y el BCRA) y la monetización del déficit concentran las críticas, dado su impacto en la dinámica de precios. **Creemos que es atendible la advertencia sobre los límites del financiamiento mediante adelantos transitorios y la sumisión de la política monetaria ante la “dominancia fiscal”.**

Sin embargo, advertimos que es erróneo el inflar el guarismo del déficit, eliminando los ingresos a la propiedad en el cómputo del resultado fiscal. En efecto, si uno mira los medios de comunicación masivos, el déficit para este año asciende a más del 7% el PBI. Esto es así porque reducen los ingresos de manera errónea, sin respetar las formas de imputación contables que sugiere el FMI y es utilizada por la mayoría de los países del mundo. Una cosa es cuestionar las formas de financiamiento del sector público y otra, engrosar el déficit eliminando discrecionalmente una fuente de ingresos genuina.

Como se advierte en los siguientes gráficos, la participación de las rentas a la propiedad en los ingresos totales se ha incrementado desde 2008 hasta representar en los últimos años más del 10%. Por otra parte, los adelantos transitorios del banco central han ido incrementándose con un ritmo similar al incremento del déficit de los últimos años.



El efecto inflacionario de la monetización del déficit es una cuestión de debate académico. Si bien no es neutral la emisión y la tasa de expansión de la base monetaria guarda cierta relación con el incremento de precios, creemos que la cuestión principal en relación a los precios refiere a una falta de acompañamiento de la oferta a la ampliación de la demanda. Más que un ajuste, la solución a los problemas inflacionarios responde más a una mejora en los niveles de inversión sobre el PBI que ha una profunda reducción de la masa monetaria. No obstante, la búsqueda de alternativas al financiamiento del resultado público que oxigenen al banco central sería deseables. Los bajos ratios de deuda sobre PBI que tiene la Argentina actualmente, tras un proceso de 12 años de desendeudamiento, abre la posibilidad al acceso al mercado internacional para financiar obras de infraestructura que amplíen los niveles de oferta.

Grafico 11: Evolución Rentas a la Propiedad

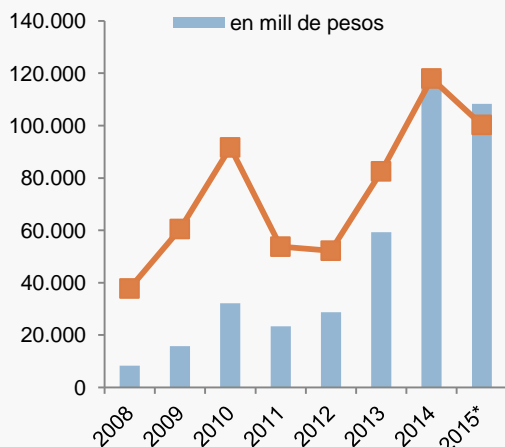
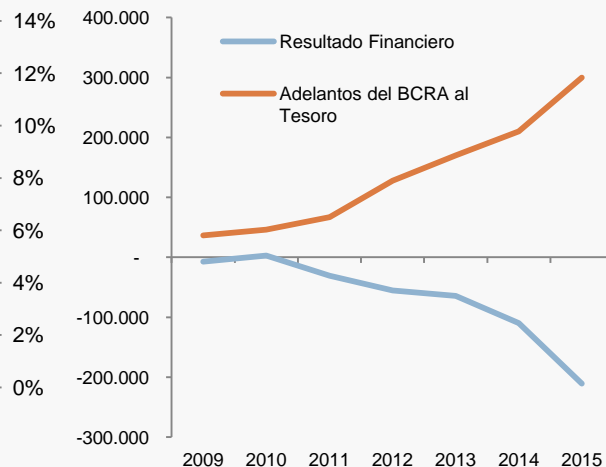


Grafico 12: Adelantos transitorios del BCRA y Resultado Financiero en mil de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda.

- Subsidios:** La política de tarifas bajas de los servicios públicos, mediante un sistema de subsidios acompañó todo el período kirchnerista. Es de esperar que el nuevo equipo económico la modifique. El grado de reducción de los subsidios (y el consecuente aumento de tarifas), la dinámica temporal y el tratamiento hacia los sectores vulnerables determinará el impacto económico y social de la medida.

4.2%

Es el peso de los subsidios en el PBI, Similar al déficit previsto para este año



Advertimos al comienzo del presente apartado que el ministro de Economía Prat Gay y su equipo se prepara para ajustar las cuentas públicas de manera de alcanzar la “consolidación fiscal”, en esta estrategia es de esperar una modificación en el esquema de subsidios. El aumento de las tarifas tiene impacto inflacionario y sobre el poder adquisitivo de los sectores populares, es por ello que cualquier modificación de los mismos debe evitar que se castigue a los vulnerables.

Por otra parte, durante la campaña se han enunciado una serie de reducciones impositivas con impacto en los ingresos del estado. De concretarse, el ajuste del gasto será más acuciante y ambas medidas en conjunto (reducción de impuestos y de gasto) supone importantes transferencias de ingresos entre los diversos sectores económicos impactando en la distribución del ingreso.

Según estimaciones de la AFIP, el costo fiscal de las reducciones impositivas propuestas por Cambiemos es de 1.4%. Para reducir en 2 puntos del PBI el desequilibrio fiscal el ajuste del gasto tendrá que ser más que pronunciado pudiendo llevar a la economía en una recesión para el año que viene.

Subsidios 2015

Concepto	En % PIB
Energía	2,7
Transpore	1,4
otras	0,1
Total	4,2

Incidencia servicios en los gastos totales de los hogares

Concepto	2003	2012
Gas	1%	0%
Energía	1%	0%
Transporte	7%	3%
Total	9%	4%

Incidencia del Gasto en transporte en el gasto familiar por decil de Ingreso

Decil	Año 2012	
	Con subsidio	Sin subsidio
1	2%	9%
2	3%	12%
3	3%	13%
4	3%	12%
5	3%	12%
6	3%	12%
7	2%	10%
8	2%	10%
9	2%	9%
10	1%	5%

Fuente: Elaboración propia en base a EPH, INDEC, ENGHO 2013.



**Impacto fiscal de las propuestas tributarias de cámbienos
En % del PBI.**

Costo fiscal total	90.268	1,4%
Reduccion 5% soja y coparticipacion	20.000	0,31%
Impuesto a las ganancia	17.268	0,3%
Devolucion IVA	12.500	0,2%
82% movilidad	30.500	0,5%
Auh Monotributista	10.000	0,2%

Fuente: Elaboración propia en base a declaraciones de AFIP.

• **COPARTICIPACIÓN Y FEDERALISMO**

FISCAL: En la bibliografía económica, el federalismo fiscal refiere a las formas en las que se asignan las funciones fiscales entre los distintos niveles de gobierno. Desde el lado de los ingresos, contempla principalmente los esquemas de distribución de la Recaudación Tributaria y, por el lado de los gastos, la determinación de los bienes y servicios públicos (educación, salud, transporte, etc.) a cargo de cada unidad de gobierno. El reciente fallo de la Corte Suprema que instruye al Estado Nacional a devolver la retención del 15% coparticipable a las provincias de San Luis, Santa Fe y Córdoba y el Decreto Presidencial 2635/2015 que extiende la devolución al resto de las provincias, suspendido por la justicia, vuelve a colocar a la cuestión fiscal en agenda. Por otra parte, el destino de esa masa de recursos: la ANSES, incorpora un nuevo actor en esta contienda incluyendo en el debate el financiamiento de dicho organismo y su vínculo con el Tesoro Nacional.

8.6% del PBI
Es o que representan las transferencias Nacionales a las provincias. En 1993 representaban el 4.8%

En el año 2011 el entonces director de la consultora Economía y Regiones, Rogelio Frigerio, se preguntaba si las provincias debían seguir financiando a la ANSES. Su argumentación hacía foco en el hecho que la retracción del 15% de la masa coparticipable (establecida en 1992 en un contexto de profundos desequilibrios en el sistema previsional), en un escenario de mejoras en la recaudación propia del organismo (vía aportes y contribuciones a partir de un mayor dinamismo del mercado laboral), acrecentaba sustancialmente el superávit de la ANSES, mientras que las provincias no lograban consolidar un equilibrio presupuestario. En una comparación muchas veces utilizada por los defensores de esta postura, se resaltaba el hecho que el resultado positivo de la ANSES es similar al déficit percibido por el conjunto de las provincias.



Ahora bien, como no es un juego de suma cero, quitarle esta fuente de financiamiento a la ANSES (que representa alrededor del 15% de los recursos del organismo) supone equilibrar las cuentas provinciales a expensas del Sistema de Seguridad Social, que podría volver a una situación deficitaria como la del principio de la década del noventa, escenario que dio lugar al acuerdo en cuestión. Por otra parte la movilidad de las jubilaciones y los aumentos de la Asignación Universal por Hijo dependen, en parte, de los ingresos percibidos por la ANSES. De no ser por lo dispuesto en el artículo 3 del decreto 2365, que obliga al tesoro nacional a cubrir el equivalente de lo que la ANSES deja de percibir vía coparticipación, el fallo de la Corte hubiera impactado negativamente en los incrementos de dichas prestaciones. La ANSES del siglo XXI nada tiene que ver con aquel organismo residual de principios de los noventa. Con políticas generadoras de derecho (AUH, Progresar, Procrear, Conectar Igualdad, Tarjeta Argenta), se constituye como un organismo central para la distribución del ingreso y la inclusión social. Con carácter y espíritu federal, las prestaciones de la ANSES alcanza la totalidad del territorio argentino impactando en la calidad de vida de los ciudadanos del conjunto de las provincias. **Levantar la bandera del federalismo a costa del organismo más federal de la administración pública supone una avanzada cuanto menos temeraria.**

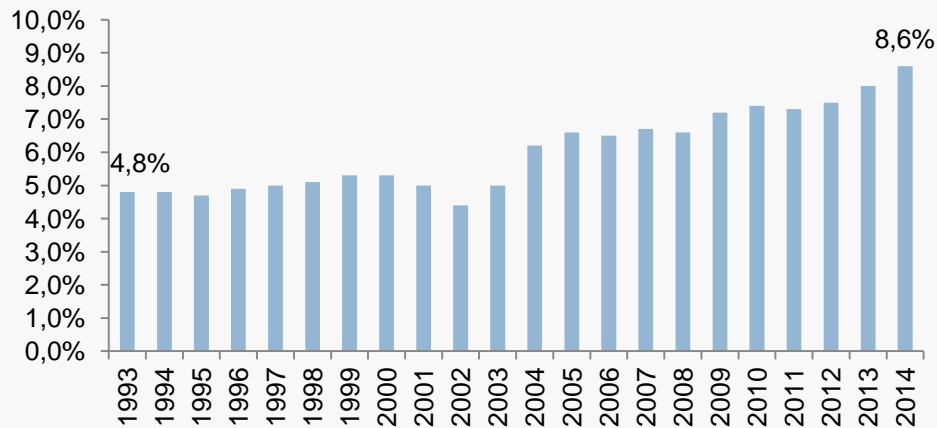
En relación al destino del (hasta ahora) superávit de la ANSES, se ha esgrimido como crítica que el mismo es utilizado para inversiones en el sector financiero, proyectos de infraestructura o para el financiamiento del Tesoro Nacional. Tras la resolución de la Corte y el decreto presidencial, será el Tesoro Nacional quien deba asistir a la ANSES, perjudicando el resultado fiscal del sector público nacional. Desde el equipo económico de cambios, donde el equilibrio presupuestario se constituye como un Tótem, la resolución de la Corte se transformó en un dolor de cabeza. En este contexto, y en el marco de su nueva función como Ministro del Interior, se entiende el cuestionamiento del fallo por parte de Frigerio, otrora defensor de esta medida. En la misma línea algunos medios de comunicación tomaron el tema como una “complicación” para el futuro gobierno, al ceder a las provincias \$125.000 millones anuales. Si en un principio primaban las visiones “federales”, ante la concentración de recursos a nivel nacional, en un escenario de transición electoral, la protección de la caja nacional dominó la escena mediática. Estas perspectivas encontradas, **el hecho que cualquier modificación del esquema actual genera ganadores y perdedores refleja la complejidad que rodea al federalismo fiscal y, probablemente, de cuenta de la necesidad de armar, de cero, un nuevo esquema.**

El debate en torno a las obligaciones y los recursos de las distintas unidades de gobierno, la necesidad de rediseñar el esquema de coparticipación atendiendo las demandas de las provincias siempre es bienvenido. El surgimiento de la ANSES como un tercer actor en esta contienda supone un desafío en la búsqueda de respuestas creativas que garanticen la sustentabilidad del sistema previsional. El impacto y el alcance territorial de las prestaciones de la seguridad social consolidan a la ANSES un actor central para el bienestar de las provincias y, por lo tanto, para el federalismo. El fallo de la Corte no tuvo en cuenta los efectos secundarios de la detracción del 15% de



coparticipación. El decreto presidencial del 30 de noviembre funcionó como aliciente al garantiza que esta quita sea compensada por el Tesoro, garantizando la continuidad de las políticas de la ANSES. Resta por encontrar el camino hacia nuevas relaciones fiscales que atiendan las necesidades de las Provincias a la vez que garanticen un sistema de protección social inclusiva y federal.

Gráfico 13: Evolución de las transferencias Nacionales a las Provincias



Fuente: Elaboración propia en base a Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias.



Sector internacional: Se necesitan (más de) dos para bailar un tango

Por Lucias Giambroni y Camila Matrero

Una vez más, América Latina es escenario de incertezas. La coyuntura internacional se ha modificado, y parte de los elementos que garantizaron una mayor autonomía frente a las condicionalidades externas, y que fue aprovechada por muchos países de la región para iniciar procesos de redistribución de la riqueza y movilidad social, se han interrumpido. La década pasada estuvo caracterizada por una mejora sistemática de los términos de intercambio, tasas de interés cercanas a cero –lo que implicó una abundante liquidez global que ingresó en la región- y cuantiosos ingresos por exportaciones producto del boom de los commodities.

Más aún, mientras la crisis internacional golpeaba a los países de mayor desarrollo económico, el ritmo de la recuperación estuvo determinado por los emergentes, y fue en ese escenario donde la región tuvo un papel protagónico, por su crecimiento en general, y en particular por su abastecimiento de la creciente demanda china.

Esa coyuntura, hoy, se ha modificado. El escenario internacional ha virado nuevamente para retornar a los tradicionales patrones de crecimiento: un control geopolítico global basado en la fortaleza del dólar y en la apertura comercial asimétrica.

Conviven entonces, dos realidades que impiden la recuperación del crecimiento en la región. Por un lado la coyuntura internacional descripta. Y en segundo lugar, como elemento más decisivo, un proceso de restauración de la incidencia política de los sectores conservadores pregoneros de las políticas neoliberales que ya han fracasado en la región, pero que supieron garantizar el enriquecimiento de sectores minoritarios. Lo que estos sectores vienen a eliminar, es la alternativa de hacer frente a las dificultades externas incrementando los niveles de consumo doméstico, a través de políticas expansivas de ingreso que promueven procesos de movilidad social.

Asistimos hoy a la combinación de dos limitantes para el crecimiento Latinoamericano, una dificultad externa real, y una limitación interna autoimpuesta, generada por una resistencia de las clases más acaudaladas a continuar asistiendo a la reducción de la brecha socio-económica que los separa de los sectores históricamente postergados. Legitimados esta vez por procesos democráticos basados, en gran parte, en el control mediático que ejercen: Argentina, Brasil, Venezuela, y en –por ahora- menor medida Bolivia y Ecuador, son escenario de esta restauración.



Para que los niveles intercambio global puedan restaurarse a costa –una vez más- de imposibilitar el desarrollo industrial de los países emergentes, garantizando la tradicional división entre productores de materia prima, y exportadores de bienes industriales, deben converger estos dos escenarios, un refortalecimiento de los centros tradicionales, y un disciplinamiento de los actores sociales que puedan evitar esta restauración en la periferia. ¿Cómo? Apertura comercial que destruya la joven industria regional, que incremente el desempleo y disminuya los salarios.

Dificultades en el frente externo:

Como mencionamos, el escenario internacional se ha modificado. Debido principalmente al fortalecimiento del dólar frente a las monedas del mundo. Si se combina el impacto de este movimiento con la expectativa de suba de tasas que la Reserva Federal viene vaticinando, la fuga de capitales y las crisis de cuenta corriente, han sido un escenario difundido en la mayoría de los países emergentes. A su vez los movimientos del dólar repercuten en el precio de los commodities que se desploman a medida que la divisa crece, impactando de forma negativa sobre las exportaciones de la región, que pese a diversos procesos internos de industrialización, aún depende en gran medida de los ingresos de la exportación primaria.

Los bienes cuyos precios han descendido de manera más pronunciada fueron el petróleo, el carbón, el cobre, el hierro, el zinc, la plata, el níquel, el oro, la soja, el maíz, el algodón, el azúcar y el café. Y de acuerdo a un informe reciente de la CEPAL²⁶ el valor (considerando precio y volumen) de las exportaciones de la región cerrará el año alcanzando una caída de 14%, cumpliendo además tres años consecutivos en baja y las perspectivas de revertir este escenario son escasas.

Por un lado, el freno al crecimiento de China (en marcha desde 2012) ha implicado un freno en sus exportaciones, pero a su vez, ha suscitado un proceso interno de sustitución de importaciones de insumos de baja complejidad tecnológica, que provienen de la región o de sus socios comerciales. A su vez, no se ha revertido la debilidad en la demanda de los países de la zona euro, región que concentra un tercio de las importaciones mundiales, si se considera el comercio entre sus miembros. Como contrapartida, esta caída no ha sido compensada por un incremento del flujo comercial entre los países de la región. De hecho el primer semestre de 2015, el valor del comercio intrarregional se contrajo casi un 20%²⁷, esto adquiere mayor gravedad dado que el mayor flujo de productos de alto valor agregado se destina a socios comerciales de la región.

Ahora bien, la dimensión comercial, no es la única que vaticina dificultades para los países latinoamericanos. Ya que con la sola expectativa de la suba de tasas norteamericana, los flujos de inversión se han retirado de manera constante, con diversos grados de impacto, de acuerdo al nivel de apertura de la economía receptora.

²⁶ Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Panorama de la Inserción Internacional de América Latina y el Caribe, Santiago de Chile, 2015.

²⁷ *Ibidem*.



El seguimiento anual que realiza la CEPAL²⁸ acerca de la entrada de inversión extranjera directa (IED) arroja en promedio una caída de 21 % durante la primera mitad del 2015 respecto al mismo período del año anterior, alcanzando un total de 88.717 millones de dólares. Entre los factores que explican la caída, la entidad destaca la caída de las inversiones en la minería y en hidrocarburos por la reducción de los precios internacionales, la desaceleración de China y el crecimiento económico negativo de la región (-0,3% para 2015), en particular el de Brasil.

La retirada más pronunciada la experimentó Brasil, con una caída de 36% de enero a agosto. Mientras que la caída en ingresos se replicó también en Argentina (11,5%), Chile (-10%) Bolivia (-3%), Colombia (-22%), Ecuador (-15%), Perú (-11 %) y Uruguay (-25%).

Frente a esta situación, para América Latina existen dos alternativas: fortalecer el comercio intrarregional, que alimenta la necesidad de agregar valor a la producción, alimentando el empleo y la producción industrial doméstica, mientras se reactivan los mercados globales para luego incorporarse en cadenas globales de valor de mayor complejidad y menos volátiles que las primarias; accediendo así a un tipo de financiamiento genuino, que no se dirija únicamente a las actividades extractivas y a la estructura de servicios. O, vincularse comercialmente con los centros industriales tradicionales, orientando la totalidad de su economía a la exportación primaria y sacrificando su joven desarrollo industrial a través de su ingreso a los tratados comerciales que se han venido gestando durante los últimos años, para por último recurrir a las fuentes de financiamiento tradicionales que han implicado una garantía de atraso para la región entre la década de 1970 e inicios del 2000.

El panorama político interno pareciera dirigirse la segunda opción.

El “Cambio” en la región: cualquier semejanza es mera coincidencia.

En América Latina, como contrapartida del ascenso de gobiernos que promovieron políticas de empleo y el ascenso social, junto con un fuerte compromiso de incrementar los lazos culturales y económicos de la región como bloque, se erigieron movimientos de oposición que comenzaron a concentrar y canalizar las exigencias de los sectores económicos cuyos intereses fueron perjudicados a partir del incremento de las regulaciones y de los mecanismos redistributivos.

Desde el ámbito académico, ya se afirma el ascenso de “nuevas derechas”, no porque representen distintos intereses en la actualidad que en el pasado, sino porque han debido modificar sus formas y discursos, en gran medida por los altos grados de legitimidad y apoyo que han cosechado los gobiernos progresistas. Al respecto la socióloga e investigadora del CONICET Verónica Giordano, afirma:

²⁸ <http://www.cepal.org/es/comunicados/inversion-extranjera-directa-america-latina-disminuye-21-primer-semestre-2015>



En la actualidad, el aglutinante de las derechas es la necesidad de hacer frente (y vencer) a fuerzas políticas de izquierda y centroizquierda con diversos matices y tendencias, consolidadas electoralmente y en ejercicio del poder. Que estas fuerzas políticas hayan puesto en práctica políticas públicas en favor de las mayorías antes excluidas explica por qué hoy, en el marco de su puja por disputar el poder, las derechas ostentan como elemento «nuevo» la bandera de la inclusión, junto a una reivindicación de la democracia política que no es nueva. (...) Si se estudia el discurso proselitista de estas fuerzas se observa con claridad que han comprendido el desacierto que significaría en términos de resultados electorales pretender cargar contra algunas de las políticas consideradas como conquistas populares. Lo que sí pueden hacer, y lo hacen, es poner en la agenda temas como la «mano dura» contra la inseguridad, a menudo en el marco de discursos que buscan presentarse como «postideológicos», apelando a unos «problemas de la gente» que hipotéticamente no distinguen ni ideologías ni culturas políticas.

En efecto, y a través de la reinención descrita, estas fuerzas políticas han ido ganando terreno en el escenario electoral, alcanzando en algunos casos (como en nuestro país) victorias electorales clave.

En Venezuela, donde desde 1995 gobierna la llamada Revolución Bolivariana iniciada por Hugo Chavez, el primer domingo de diciembre, se llevaron adelante las elecciones legislativas para definir la composición del Congreso Nacional. Por primera vez, después de 19 instancias electorales -en sólo 16 años- alcanzó la victoria el partido de oposición Mesa de la Unidad Democrática, cuyo principal referente es Henrique Capriles Radonski, quién cosechó un 49,12% de los votos frente al 50,61% de Nicolás Maduro del Gran Polo Patriótico, en las elecciones presidenciales del 2013. Con el resultado definitivo de los comicios, el partido chavista perdió la mayoría en el Congreso y la oposición alcanzó una totalidad de 109 diputados sobre los 207 totales, más las tres bancas de representantes indígenas que pertenecen a partidos vinculados a la MUD. De esta forma, el MUD posee una mayoría de 3/5 para necesaria para concretar iniciativas que formaron parte de la campaña electoral como por ejemplo, imponer la moción de censura que puede forzar la destitución del vicepresidente y del gabinete de ministros, o convocar a una Asamblea Constituyente que obliga convocar a elecciones generales para renovar a los representantes máximos de los 5 poderes públicos. Otra posibilidad sería la de adelantar el referéndum revocatorio de 2017 haciendo uso de la mayoría calificada. El periodista venezolano Modesto Guerrero, ha expresado su preocupación luego de los resultados, afirmando que “la oposición intentará desde un *golpe a la paraguaya*, al desmontaje de las principales leyes sociales, como ya lo solicitaron las principales cámaras empresarias: la Ley de Tierras, la Ley de Aduanas y la del Trabajo”.

En Venezuela, basta revisar el perfil del principal referente de la oposición, para empezar a trazar el perfil de estos liderazgos de la “nueva derecha”. Capriles proviene de una familia acaudalada, propietaria del diario Últimas Noticias, de mayor difusión nacional, cadenas de radios y un canal de televisión. En los años 80 militó en el partido de extrema derecha Tradición, Familia y Propiedad y para fines de los noventa se desempeñó como alcalde de la municipalidad de Baruta, desde donde firmó varios



acuerdos con el FBI estadounidense para formar a su policía municipal. Participó activamente del golpe a Chavez en 2002, y a partir de allí se erigió como principal figura de la oposición. Es apoyado por los principales sectores exportadores vinculados al petróleo y por monopolios del sector alimentario (Alimentos Polar, Cargil de Venezuela, Protinal, Alfonzo Rivas & Cia) que se oponen a las regulaciones de precios y abastecimiento que ha mantenido la gestión actual. Si bien desde su gestión como gobernador del Estado de Miranda, el sesgo privatista y la constante reducción de las capacidades estatales fueron la norma; su discurso durante las diversas campañas electorales parece reflejar una continuidad de las banderas chavistas, ya desde su slogan “vota abajo y a la izquierda”, o a través de afirmaciones como “ni el imperialismo cubano ni el de Estados Unidos”, Capriles ha asegurado también estar comprometido con la lucha contra la pobreza y con el proyecto de “generar una economía que no es el Estado dando dinero sino es el Estado siendo un orientador, un promotor.”

En Bolivia, si bien el apoyo al gobierno del actual presidente Evo Morales –en el puesto desde 2006- es firme, considerando el 61% de los votos cosechados en las elecciones presidenciales de 2014, el principal movimiento de oposición Unidad Nacional, se ha ido consolidando y ha conseguido importantes victorias en las elecciones regionales celebradas en marzo de este año, alcanzando las alcaldías de El Alto y Cochabamba, y las gobernaciones de La Paz y Tarija, que hasta ahora habían estado bajo control oficialista, mientras conservaron la alcaldía de La Paz, y la alcaldía y la gobernación de Santa Cruz. En el partido Unidad Nacional, vemos replicada la misma consigna y el mismo perfil que observamos en Venezuela. Su líder Samuel Doria Medina, es uno de los hombres más ricos del país y alcanzó el segundo lugar en las últimas elecciones presidenciales –con un 25% de los votos-.

Es economista con un posgrado en Inglaterra, exfuncionario del Banco Mundial, ministro en los noventa y hasta la reciente venta de la empresa cementera SOBOCE, uno de los principales industriales de Bolivia. *Casualmente* el color de su partido es el amarillo, y fue secuestrado por el Movimiento Revolucionario Túpac Amaru en 1995. Frente a la victoria de su candidata Soledad Chapetón, actual alcaldesa del histórico bastión del apoyo a Morales, la “ciudad rebelde” de El Alto, Doria Medina declaró: “Se inicia una nueva etapa política en el país; la gente comenzó a cansarse del MAS, su arbitrariedad y su corrupción”, completando el identikit del discurso de oposición latinoamericano: discurso agresivo y acusaciones de corrupción que nunca terminan de ser probadas. “Vamos a votar por un cambio”, afirmaba uno de los ciudadanos de El Alto antes de los comicios.²⁹

En Brasil, no bastó la victoria electoral de Dilma Rouseff en 2014, para desmovilizar la presión destituyente que la oposición venía sosteniendo desde la campaña electoral, y a mediados de diciembre se habilitó el proceso de impeachment (juicio político) contra la presidenta electa, encabezado desde la oposición, alegando una malversación de fondos a través de la compañía Petrobrás. No es la primera vez que se desarrollan

²⁹ <http://www.revistaanfibia.com/cronica/la-nueva-derecha-andina/>



este tipo de iniciativas en la región, basta recordar el Golpe de Estado en Honduras en 2009 y el Golpe institucional de Paraguay en 2012, para determinar que el de Brasil no es un caso aislado.

El análisis del economista Eduardo Crespo para explicar el avance de la oposición en el caso de Brasil, podría ser extendido a muchos de los países de la región, donde se promovieron políticas de ingresos y procesos de movilidad social: “En la elite brasileña hay algo que podríamos llamar “miedo kaleckiano”, en el sentido de “Aspectos políticos del pleno empleo”, decir bueno, tenemos que parar la pelota con la inclusión porque siempre quieren más y se vuelve inmanejable.”

Mientras en el escenario social, se combinan estas reticencias de las clases acaudaladas a seguir cediendo beneficios, con las de las crecientes clases medias a seguir acompañando el proceso del que emergieron beneficiados. El escenario económico se replica, crecimiento escaso o nulo, vinculado a las dificultades externas que ya mencionamos, y la imposibilidad debido a la crisis política interna de tomar medidas que estimulen el mercado interno.

Ahora bien, si se puede establecer este casi fotocopiado mapa de ruta de los gobiernos de oposición, podemos de igual manera encontrar linealidades entre los gobiernos progresistas que constituyen sus debilidades frente a la contienda electoral. La construcción del contraste sobre la cual estos gobiernos debieron erigirse y construir su propia legitimidad, devino en un discurso “de guerra”, de buenos y malos, que sirve mientras el enemigo es claro, es externo o es pasado, pero que pierde su valor cuando es dirigido a una parte creciente de la sociedad. Sobre todo considerando que “soberbia”, “agresividad” o “grieta” han sido el slogan de campaña de estos sectores. Es el propio discurso dicotómico el que le da a esta nueva derecha su Leitmotiv, la idea de una sociedad sin divisiones ni disputas sirve justamente para disputar la base de apoyo a los partidos progresistas que se erigieron como la antinomia de un pasado neoliberal que hoy, parece muy lejano.

Figurita repetida: las viejas alternativas.

Frente a las dificultades para reactivar la demanda global y con la marcada reticencia de los países centrales a la posibilidad de adoptar medidas expansivas por fuera de las monetarias, la alternativa avanza hacia la asociación comercial asimétrica que promueva la liberalización y abarate los costos. Ahora bien, para garantizar el éxito de este tipo de medidas, y sobre todo cuando décadas anteriores han evidenciado las consecuencias negativas que este tipo de alianzas tienen para las economías más pequeñas, se necesitará la asistencia de los tradicionales organismos internacionales, que no estuvieron exentos de las demandas “humanizantes” –en especial después de una crisis sistémica de una magnitud como la que aún atravesamos- pero que continúan siendo escenario de los mismos intereses.



Para el re-ingreso de la región en este esquema, tres elementos serán claves: el FMI, la Alianza del Pacífico y el tratado de libre comercio con la Unión Europea.

FMI: El Fondo Monetario ha realizado amplios esfuerzos para reformular la percepción de la que goza, en especial desde el estallido de la crisis de 2008. La entidad fue señalada como responsable del colapso de las economías de la región, pero a escala mayor, de haber promovido la liberalización y desregulación que desencadenó la crisis sub prime. Para impulsar esta supuesta nueva impronta, aumentó los recursos crediticios y simplificó las condiciones para otorgar los préstamos –afirmando que la concesión no está sujeta a reformulaciones de las políticas públicas- y profundizó el análisis y el asesoramiento de política económica. La reforma más importante tuvo que ver con su estructura de gobierno, donde en abril de 2008 y noviembre de 2010, la entidad se comprometió a realizar reformas de gran alcance para reflejar la importancia creciente de los países de mercados emergentes, reduciendo sobre todo el peso de los países europeos. Esta estructura, sin embargo, aún no ha entrado en vigor.

La señal más clara del nuevo acercamiento que el organismo proyecta tener con la región, fue la asamblea realizada en octubre de este año en Lima, la primera en 48 años convocada en suelo latinoamericano. La entidad apuesta fuertemente recuperar su influencia en la región, así lo afirmaron tanto el jefe para América Latina, Alejandro Werner, como la propia directora Christine Lagarde: “Ya no somos la vieja América Latina ni el viejo FMI. Nuestra relación es mucho menos prescriptiva y mucho más cooperativa que hace 15 años”, haciendo clara referencia al fantasma que constituye a nivel regional.

Sin embargo esta afirmación contrasta con “el viejo FMI” que participó con inclemencia de las negociaciones por la deuda griega, donde la demanda de mayores recortes fue una constante en cada encuentro, o las demandas de mayores desregulaciones y privatizaciones en todos los centro europeos que sostienen altos grados de endeudamiento, demandas replicadas en México y China. La inflexibilidad frente a las negociaciones desesperadas de una economía colapsada sigue siendo la norma de este nuevo FMI, sería ingenuo pensar que una entidad de sus características defienda otra cosa que el orden global establecido.

Tratado Transpacífico: El 5 de octubre de este año, en la ciudad estadounidense de Atlanta, se cerró el Tratado Transpacífico o acuerdo Transpacífico, que vincula comercialmente –por ahora- a 12 países: EEUU, Japón, Australia, Brunei, Canadá, Malasia, Nueva Zelanda, Singapur, Vietnam, Chile, México y Perú. Este acuerdo ha sido catalogado como el más grande de la historia, y comprende, en función de sus miembros, el 40% de la economía mundial. Las negociaciones se habían iniciado en 2008, pero las diferencias entre Japón y EEUU, demoraron la concreción.

Las críticas a este tipo de acuerdos, no provienen únicamente de sectores de la heterodoxia económica o de actores progresistas, sino que se sostienen desde los



sectores productivos, de los países más pequeños, e incluso de los países cuyas economías son más fuertes. En especial, el principal peligro reside en que el proceso de negociaciones se desarrolla a puertas cerradas –de hecho la mayoría de los puntos que se conocen del tratado responden a documentos filtrados por Julian Assange a través del sitio Wikileaks- y participan como parte mayoritaria, asesores representantes de las compañías más grandes de cada país, con un impresionante poder de Lobby y sin ningún atisbo de incidencia democrática, aún pese a que las consecuencias del tratado son asumidas por el conjunto de la sociedad. De hecho, en Estados Unidos el tratado fue ingresado al Congreso a través del mecanismo de Fast Track, donde los congresistas pueden votar a favor o en contra, pero no modificar las condiciones. Sus premisas son: promover la privatización, reducir las regulaciones y disminuir los costos empresarios, y como tal, el salario.

Los principales actores que juegan dentro del tratado son las industrias del tabaco y de los medicamentos. Las tabacaleras, constituyen las compañías más influyentes en términos de presión política y lobby, y si bien en EEUU su actividad está altamente regulada, estos tratados son la puerta de entrada a países con legislación laxa, para generar no sólo la rentabilidad por ventas, sino las generadas al amparo de los vacíos legales. La compañía Morris International por ejemplo, actualmente está en litigio contra los Estados de Australia y Uruguay por las potenciales pérdidas que el requerimiento de incorporar etiquetas de advertencia en los paquetes le genera a la compañía. La industria farmacéutica ostenta un peso similar, en el marco del tratado se incrementa la desventaja de los pequeños laboratorios y genéricos, frente a las posibilidades de las grandes compañías para hacerse, en forma monopólica, de patentes para la producción de drogas con 20 años de duración. En un mismo sentido, desincentiva las inversiones en innovación e investigación científica, frente a la imposibilidad de competir luego en los mercados locales. Esto claramente beneficia a la industria estadounidense que alberga a cinco de las diez compañías de mayor facturación (Pfizer, Merck & Co., Johnson & Johnson, Gilead Sciences y Abbvie), y su peso constituye un gran condicionante para el desarrollo de políticas regulatorias, de hecho se calcula que en 2013, el sector farmacéutico y de atención sanitaria dedicó más de 487 millones de dólares a actividades de lobby.³⁰

El principal elemento que determina la asimetría que rige dentro de este tipo de tratados son las ISDS (Investor-state dispute settlement). Un instrumento de derecho internacional público que otorga a un inversor extranjero el derecho a iniciar un procedimiento de arbitraje de diferencias contra un gobierno extranjero, basado en las garantías legales que el tratado ofrece. Cuando se inician los litigios, se llevan a tribunales comerciales internacionales (el Tribunal de Londres de Arbitraje Internacional, la Cámara de Comercio Internacional, el Centro de arbitraje Internacional de Hong Kong o el Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI) donde no intervienen jueces o abogados, sino árbitros que son seleccionados y pagados por

³⁰ <http://www.centrocultural.coop/blogs/habitus/2015/07/industria-farmaceutica-y-lobby/>



las mismas compañías. Los Estados al perder –como sucede la mayoría de las veces- deben proceder a indemnizar a los inversores, basados en las ganancias que la compañía proyectaba, incluso cuando la ganancia es a costa del daño a la población. De hecho, la mayoría de las causas que se judicializan son prácticas que están prohibidas en sus países de origen. Este tipo de litigios además, tienen la posibilidad de pasar por encima de legislaciones locales que son producto de procesos democráticos. Por ejemplo, en el marco del NAFTA (compuesto por Canadá, EEUU y México). En Quebec, se llevó adelante un referéndum para consultar a la población acerca de si permitir las prácticas de fracking, y pese a que la población votó en contra, las compañías no sólo utilizaron este mecanismo para la explotación apelando al tratado, sino que una compañía demandó al Estado de Canadá por 250 millones de dólares. El premio Nobel de economía Joseph Stiglitz, afirmó en referencia al tratado que “En vez de controlar a las compañías y forzarlas a compensar a las personas que dañan, con la vigencia de los ISDS, los gobiernos tienen que pagarle a las empresas para que no maten a sus ciudadanos”.³¹

Para nuestro país, la posibilidad de ingresar al tratado es más que tangible, de hecho el presidente electo Mauricio Macri, afirmó sus intenciones de que el país ingrese al acuerdo, días después de su victoria en la segunda vuelta –no en campaña-. Esta alternativa también ha sido mencionada por Capriles en Venezuela, y Brasil ha avanzado con acuerdos de libre comercio con los países miembros, sin definir aún su ingreso definitivo. Como podemos a las claras observar, las alternativas que traen los gobiernos del Cambio, son los viejos trayectos que llevaron a la región al naufragio.

³¹ <https://www.project-syndicate.org/commentary/trans-pacific-partnership-charade-by-joseph-e--stiglitz-and-adam-s--hersh-2015-10>

