

Comunicado de Prensa
Análisis de Situación Económica Argentina

Buenos Aires, 23 de Septiembre de 2022.

El equipo económico de Demos Argentina, con la presencia del Dr. Nazareno Etchepare, Presidente del espacio, y del Dr. Martin Gramont Manzo, Economista Jefe, realizaron un análisis de la situación actual del país.

El documento emergente de dicho encuentro, con las firmas de Etchepare y Gramont Manzo, comienza enunciando: “El gran Dante Alighieri (1265-1321), en su genial *Divina Comedia*, describe un *Infierno* dividido en nueve *Círculos*. En Argentina la economía es, desde hace demasiado tiempo, un *infierno*; y parece ser que también es un *círculo*, ya que los errores groseros de política económica, y sus consecuentes desequilibrios macroeconómicos, se repiten año tras año, década tras década”.

En dicho encuentro, el Dr. Etchepare expresó: “La Administración actual (2019-2023) alcanza niveles nunca vistos de incompetencia y cinismo. En las últimas jornadas el gobierno intenta convencer a la ciudadanía de que un nuevo súper-ministro pondrá la economía en ruta rumbo a la prosperidad (¿?) con un nuevo plan económico (que no conocen ni propios ni ajenos) y renovado crédito externo. Lo que se ignora, y viene ignorándose desde hace varias Administraciones, es que la economía argentina necesita cirugía mayor para volver a la senda del crecimiento, y que sin esto no hay ministro ni crédito que valga. En efecto, dentro de lo puramente económico serán necesarios cambios estructurales y de base -no maquillaje- para revertir años de muy mala praxis económica que han dado como resultado un país con aumento de pobreza, estancamiento económico, falta de inversión productiva, infraestructura colapsada, aislamiento del mundo tanto comercial como financiero, y gravísimas distorsiones y desequilibrios (el más visible, pero no el único: inflación anual de tres dígitos). Esto produjo serios daños al cuerpo económico del país tanto tangible (acumulación de capital, productividad, infraestructura y tecnología) como intangible (confianza, credibilidad y rentabilidad)”.

A su vez, el Dr. Gramont Manzo puntualizó: “En rigor de verdad, Argentina enfrenta una severa estanflación (inflación alta con estancamiento económico) junto a otros desequilibrios macroeconómicos (ej. alto déficit fiscal, inversión estancada, explosiva deuda cuasi-fiscal por pasivos remunerados del banco central, exportaciones raquíticas, entre otras patología macroeconómicas). La teoría económica, y la evidencia empírica, muestran que un escenario de estanflación como el actual se soluciona con política monetaria restrictiva (básicamente dejar de financiar al gobierno de turno monetizando así déficits fiscales) y política fiscal expansiva. Gracias al Nobel de Economía Jan Timbergen (1903-1994) sabemos que necesitamos ambas ya que el instrumento monetario ataca el problema monetario (inflación) y el instrumento fiscal ataca el problema no-monetario (estancamiento). Abordada la inflación desde lo monetario nos resta apuntar al crecimiento desde la política fiscal expansiva, pero, claro está, desde la baja de impuestos, y no desde el crecimiento del gasto, ya que, ante la delicada situación inflacionaria, intentar dinamizar la economía vía gasto y consumo (sin previa expansión de oferta agregada) sería un error grosero. La recuperación económica argentina debe ser traccionada necesariamente vía alta tasa de inversión productiva y masiva exportación (esto es, invertir y producir más y mejor, aumentando oferta

agregada; competir y venderle al mundo obteniendo ingreso de divisas que, a su vez, moneticen la demanda agregada interna). Para que esto suceda necesitamos inflación baja, equilibrio fiscal, carga impositiva razonable y baja tasa de interés; además de clima de negocios y competitividad-por-alta-productividad. Argentina puede -y debe- ir a una senda de crecimiento económico sustentable y con desarrollo social, recapitalizándose y generando empleo genuino en el sector privado (sobre todo PyMe); propiciando así la creación de valor agregado a través de pequeños y medianos emprendedores en economías regionales y nacionales, siendo al mismo tiempo un país receptivo de inversiones productivas de empresas extranjeras que nos transfieran conocimiento y “saber hacer” (*know how*).

Algunas de las conclusiones del encuentro, puntualizadas en el documento de cierre, fueron las siguientes:

. Argentina sigue siendo uno de los países con mejor capital humano de la región (en franco declive, lamentablemente) con potencialidad de producir alimentos para más de 300 millones de personas en un mercado interno de -poco más de- 45 MM. El país tiene todo para ganar vendiéndole al mundo productos agroindustriales con valor agregado, desarrollar y explotar su industria de turismo receptivo y brindar al mundo servicios basados en su capital humano; además tiene la potencialidad de ser autosustentable energéticamente con una matriz diversificada y desarrollar industrias basadas en el conocimiento y en nuevas tecnologías, como también desarrollar polos productivos de economías regionales. Sin embargo la economía argentina se encuentra actualmente semi-cerrada y con gran falta de competitividad para exportar con valor agregado. La competitividad es un fenómeno mucho más amplio que el tipo de cambio. Lo que es necesario entender, particularmente los políticos, sindicalistas y “*preben-sarios*” industriales (sustituidores-de-importaciones), es que el comercio internacional trae riqueza, no pobreza. Por supuesto que la apertura comercial funciona como “cambio tecnológico” y, eventualmente, además de una implementación con un correcto *sequencing* puede haber ciertas políticas públicas que incuben pioneros y reconviertan rezagados, pero son excepciones y no regla. El comercio fue -y es- fuente no solo de riqueza, sino de continua innovación (“destrucción creativa” en palabras de J. Schumpeter) y crecimiento económico y humano en el sentido más amplio; levantó ciudades-estado e imperios, y reconstruyó naciones europeas y asiáticas destruidas por guerras devastadoras. Desde la teoría económica Smith (1776) y Ricardo (1817) pasando por Hirschman (1943) y Balassa (1965) hasta el *New Trade Theory* así lo explicaron, o basta también leer historia.

. Intentar ganar competitividad por vía-monetaria (devaluando), o proteger industrias ineficientes, es encubrir la verdadera fuente de no-competitividad, que es no-monetaria, a saber, costos laborales desmesurados y rígidos, carga impositiva expropiatoria, infraestructura productiva colapsada (rutas, ferrocarriles, puertos, etc.) y burocracia-estatal elefantiásica e ineficiente (que genera, directa o indirectamente, déficit fiscal, inflación, y altas tasas de interés). De hecho, el país tiene un alto desempleo disfrazado de empleo público, donde se le propone al inversor que invierta para luego saquearlo a impuestos y regulaciones y así mantener el statu-quo. Cuando el tamaño del Estado es tan sobredimensionado y no puede auto-sustentarse genuinamente con impuestos razonables, sino a costa de expoliar al generador de riqueza y empleo privado, la inversión se vuelve inviable. Mantener estatismo inmiscuyéndose como “jugador” distorsivo donde solo debería “jugar de referee” y asegurar reglas de juego y ambiente de negocios para que muchos más “equipos” vengan a jugar a nuestra “cancha” no favorece la inversión (el ejemplo perfecto es Aerolíneas Argentinas y el mercado aerocomercial nacional).

El documento incluyó los siguientes puntos clave:

I. Estabilización Inflacionaria como Precondición de un Programa Económico Exitoso

Para que esto ocurra se necesita ciertos cambios estructurales sin dilaciones, no cosmética gradualista, para lo cual es necesario contar primero con estabilidad macroeconómica. Esta última es imposible con desequilibrios monetarios y cambiarios. La inflación debe ser prioridad, sin gradualismo ni tibieza política. La historia argentina nos muestra que, por más bienintencionados que sean los hacedores de política económica que detenten o arriben al poder, deberán enfrentar fuerte resistencia de un corporativismo poderoso (y sus aliados políticos) junto con una parte de la población que -ingenuamente y por motivos diversos- no comprenderá cual es el plan. Por eso hay que moverse rápido y con contundencia. La solución al problema inflacionario no tiene buenas chances de éxito si se lo ejecuta de manera gradualista, al contrario, las probabilidades de éxito aumentan si la ejecución del Plan Estabilizador se realiza bajo una modalidad “shock de expectativas”, bien diseñado y claramente comunicado a la opinión pública, dentro de un Programa Macroeconómico Integral bien ejecutado por un equipo de técnicos sólidos. Solo así puede y debe ser reactivador de la economía.

II. La Madre de Todos los Males: El Agujero Negro Fiscal

A mediados de los 60's hubo en la Academia un debate interesante respecto a las causas y naturaleza de la inflación que hoy está zanjado. Solo una minoría de países en el mundo presenta inflación de dos dígitos (mucho menos de tres) y son casos con guerras civiles, crisis institucionales muy severas o bajísimo nivel de renta per cápita (extremadamente pobres). Argentina no entra en ninguna de estas tres clasificaciones. La inflación en Argentina solo se explica por la ineptitud técnica y ceguera ideológica (a niveles de psicosis) de los responsables de administrar la economía. Es tragicómico escuchar que la inflación es resultado de un grupo reducido de desalmados empresarios se conjuran para expropiarle el ingreso al asalariado (“pujas redistributivas”) cuando la teoría económica y la evidencia empírica nos demuestran que la inflación es un fenómeno puramente monetario y que “pujas redistributivas” ocurren en todas las economías capitalistas y occidentales sin que por ello haya necesariamente inflación.

Argentina tiene un Estado obeso, corrupto y bobo (aproximadamente 50% del PBI!) que cobra impuestos de país escandinavo pero brinda servicios y bienes públicos de país subdesarrollado conformando una *nouvelle oligarchie* de pocas luces intelectuales que detenta (casi) la suma del poder público para perpetrar sus negociados y hacer grandes fortunas. Las pruebas a la vista con solo mirar infraestructura, transporte, educación y salud pública versus las grandes fortunas del poder y sus amigos (que en algunos casos incluye a “falsos opositores” municipales, provinciales y nacionales). Lejos de ceder, el agujero negro del gasto público no ha parado de crecer en los últimos años con más y más empleados y contratos públicos clientelares (con tareas inverosímiles, contratados sin concurso ni calificaciones, etc.) y cuantiosos subsidios económicos (ej. transporte y energía). A esto se suma un manejo dispendioso de partidas presupuestarias con grandes “barriles-sin-fondo” (ej. Aerolíneas Argentinas), contrataciones fraudulentas y obra pública con sobrepagos multimillonarios para empresas amigas. El resultado de este proceso es un tras-basamento de empleo y recursos al sector público improductivo y empresariado parasitario y -por otro lado- más ajuste y pérdida de empleo en el sector privado productivo (esto incluye desde un taller mecánico o almacén barrial hasta una empresa exportadora). El ajuste (del sector privado) ya llegó hace tiempo y es brutal.

Para financiar tal agujero negro la presión tributaria alcanza niveles asfixiantes y no perdona jubilados, trabajadores, ni pequeños emprendedores o productores. A pesar del record de recaudación nada alcanza para solventar semejante “elefante blanco” en constante crecimiento, para lo cual la emisión monetaria no deja de aumentar y refuerzan más la espiral inflacionaria (cuando ya previamente se tomó por asalto el ahorro privado saqueando fondos como los de las AFJPs, el ANSES y, además, aumentado ominosamente las retenciones al agro). Pero aún así nada es suficiente. En Argentina hay inflación porque el BCRA financia enormes cantidades de gasto público improductivo (creciente) con emisión de moneda (monetización del déficit fiscal). Cuando el tamaño del Estado está tan sobredimensionado y no puede auto-sustentarse genuinamente con impuestos razonables la dinámica económica conduce a dos -y solo dos- resultados: Inflación y/o crisis de deuda. 1975, 1980's, 1989/90, 2001/2. Esto es teoría económica y evidencia empírica. El resto es charlatanería.

La corrección fiscal necesaria se estima entre 12% a 15 % del PBI (incluyendo primario, financiero, provincias y cuasi-fiscal) para lo cual es menester analizar el resultado fiscal consolidado eliminando partidas y re-asignando otras, optimizando el gasto público, y ejecutando una verdadera Reforma del Estado para ofrecer servicios públicos básicos y estratégicos de calidad (seguridad, salud, educación, transporte e infraestructura) y limpiándolo de ineptitud, militancia rentada, corrupción, puestos improductivos y partidas que no tengan que ver directamente con la provisión de bienes/servicios públicos estratégicos. A su vez se debe eliminar todo tipo de subsidio económico a la oferta de bienes/servicios (empresas), y dejar -incluso hasta eventualmente aumentar- los subsidios sociales directos (sin punteros ni pseudas-organizaciones sociales en medio) a la demanda (familias de bajos ingresos) de dichos bienes y servicios. Hay que volver a un Estado con una burocracia competente y útil para la ciudadanía, concursos públicos, llamados a licitaciones de obras y controles de gestión. Esta corrección fiscal es *sine qua non* para luego liberar restricciones cambiarias y tarifarias (cepo, control de precios y tarifas máximas) y otras distorsiones (retenciones, impuestos distorsivos), y que así la economía argentina se ponga en marcha.

III. La Ineludible Reforma Tributaria

Respecto la necesaria e imperiosa Reforma Tributaria, esta necesita un equipo de especialistas que reformulen la estructura impositiva del país eliminando la asfixiante y regresiva (des)arquitectura impositiva actual. Sin corrección fiscal simplemente no puede haber solución estructural y crecimiento económico sostenible en Argentina. Claramente esta Reforma Impositiva tendrá impacto en la recaudación, por eso debe hacerse *pari passu* con la Reforma del Estado.

IV. El Giro Geopolítico

El tamaño de la brecha fiscal debe ser financiado en parte con crédito, y en parte con inversiones productivas. Para ello, Argentina deberá reformular su geopolítica y estrategia de relaciones exteriores, volviendo a trabajar y colaborar con los países democráticos que respetan el Estado de Derecho. Sin un giro radical en la geopolítica no hay solución económica posible, ya que no podremos financiar la reconversión.

V. Primer Paso del Plan de Estabilización: La Necesaria Reforma Monetaria

Si la piedra basal de un Programa Macroeconómico Integral exitoso para Argentina es su Plan de Estabilización, a su vez el eje de este Plan de Estabilización es una Reforma Monetaria (por Ley aprobada por el Congreso Nacional) basada en una Regla Monetaria estricta, ejecutada por un BCRA independiente del Poder Ejecutivo, volviendo atrás con los cambios de su Carta Orgánica, recuperando así total independencia para manejar la política monetaria (eliminando la dominancia fiscal).

Junto con la corrección fiscal es necesaria una estrategia para salir del absurdo des-doblamiento cambiario rápidamente y de una vez, liberar y unificar el mercado de cambios sincerando el tipo de cambio de equilibrio y permitiendo libre transacción con moneda extranjera y libre movilidad de capitales. Además, para eliminar la inflación y restablecer condiciones de inversión, empleo y crecimiento económico, el BCRA debe implementar un esquema de política monetaria por agregados monetarios (y luego, eventualmente, por metas de inflación).

Para que este Programa no nazca muerto se debe primero hacer cierta “limpieza monetaria” para que la inercia inflacionaria existente no se “lleve puesto” el Programa. Se debe disolver y reabsorber el alto nivel de sobrante de moneda local en el sistema (*monetary overhang*) por la emisión desbocada. Para ello se debe convocar a la mesa y comprometer a gobernadores, sindicatos, industriales, agro y banca explicándoles el Programa Macroeconómico y des-indexar y congelar el gasto público luego de la corrección fiscal. Al dejar de crecer la cantidad de dinero la misma inercia inflacionaria residual licuará y absorberá este exceso de pesos nominales (eventualmente podrá utilizarse “*desagio*” de unidad monetaria posteriormente).

La reducción del *monetary overhang* funcionará como un des-incentivador natural de la demanda de dólares en el mercado de cambios liberado con libre convertibilidad de divisas. Para esto es clave restablecer condiciones de crecimiento del ahorro nacional implementando -junto con la banca comercial- instrumentos de ahorro en pesos a tasa de interés real positiva. Chile es caso testigo con tasas de interés reales sobre depósitos en moneda nacional no solo positivas sino además con mecanismos de indexación financiera (ahorrista en moneda nacional no paga impuesto inflacionario si lo hubiera). Es decir, es importante tomar medidas para des-incentivar el apetito de dólares pero esto debe darse con total libertad de utilización de moneda extranjera en transacciones y contratos en competencia con la moneda nacional. Solo así, luego de un periodo de ajuste de expectativas, las presiones psicológicas de “irse al dólar” cederán, ya que la misma libertad de cambios hará reducir estas compras emocionales (por miedo, seguridad, etc.). Solo cuando los agentes económicos (locales y extranjeros) recuperen confianza y previsibilidad en la moneda local al ver políticas solidas y concretas dentro de un Plan, la inflación desaparecerá y las condiciones de prosperidad retornarán. Pensar que esto ocurrirá solo por un cambio de nombres en la Casa Rosada, el Ministerio de Economía (máxime sin un equipo calificado), o por discursos voluntaristas en Buenos Aires o en Washington D.C., es una ingenuidad peligrosa.

VI. Banco Central, Competencia de Monedas y Dolarización

Capítulo aparte es la discusión nuevamente en boga respecto al cierre del banco central y la dolarización. Respecto al primer punto solo decir que terminar con el monopolio de la emisión de dinero, y disfrutar de una libre competencia de monedas es muy deseable en una economía capitalista y moderna (Hayek, 1976; Huerta de Soto, 1998) pero corresponde a un estadio muy superior de la economía y de la sociedad en su

conjunto. Impensable en las condiciones actuales de Argentina. Respecto a la dolarización, sería conveniente volver a los trabajos del Premio Nobel de Economía Robert Mundell (1932-2021) respecto a las *Áreas Monetarias Óptimas* (1961), o los trabajos de grandes economistas como Abba Lerner (1903-1982), Peter Kenen (1932-2012) o Bernard Schmitt (1929-2014), padre del *Quantum Monetary Economics*. Claramente Argentina no es tal área monetaria óptima de la economía norteamericana. Sería necesario más de un párrafo para comentar la literatura referida, solo decir que, de instrumentarse tal dolarización (de forma unilateral) la economía argentina no solo perdería toda capacidad de hacer política monetaria sana quedando atada a una economía con un ciclo totalmente incomparable, sino que se gatillaría una caída brutal del salario real, el nivel de empleo, el crédito productivo, y por ende, la inversión productiva, la competitividad (aún mas) y el nivel general de actividad; llevando la ya maltrecha economía argentina al abismo de la deflación y la depresión.

Por otro lado, la única ancla antiinflacionaria sustentable es responsabilidad fiscal y orden macroeconómico junto con política monetaria bajo una regla monetaria. Es posible, países de nuestra región han implementado esta modalidad en las últimas décadas con éxito (ej. Chile). El atraso del tipo de cambio o, aún peor, la represión cambiaria, no es un ancla antiinflacionaria ni efectiva ni sustentable en el tiempo (el sinceramiento llega, antes o después).

Conclusiones Finales

La preocupante situación económica argentina se resuelve con una ejecución coordinada de políticas fiscales, monetarias y cambiarias inteligentes bien diseñadas, y con un correcto *sequencing*, dentro de un Programa Macroeconómico Integral ejecutado por un equipo técnico altamente calificado, ya que no existe la “medida salvadora”, el “super-ministro” o los “capitales amigos” que llegan al otro día. Este Programa requiere corrección fiscal severa, Reforma del Estado, baja tributaria, reforma monetaria con regla monetaria estricta y libre flotación, fomento de instrumentos de ahorro en pesos y crédito productivo para empresas/familias, mercado cambiario libre y único, masivo comercio exterior e ingreso de divisas, y medidas no-monetarias de aumento de competitividad (eliminar distorsiones/mejorar infraestructura). El resultado será una suba del nivel de empleo y salarios reales por incremento de productividad y valor agregado.

Si este gobierno (de salida), o el próximo, insiste tercamente en no atacar frontalmente la inflación y liberar el mercado de cambios con una Reforma y Regla Monetaria; Si no lleva a cabo una seria y sensata corrección fiscal junto con una Reforma Tributaria dentro de un Programa Macroeconómico creíble y ejecutado por técnicos, sino que piensa ingenuamente que podrán cambiar la actual emisión monetaria por emisión de deuda sin tocar el gasto público ni la presión tributaria, entonces se llevarán una sorpresa desagradable al haber subestimado de forma muy amateur la dinámica macroeconómica y el nuevo contexto internacional. El viento de cola se terminó (y se dilapidó), y ahora hay que hacer los deberes.

Argentina tiene la chance de ir a una senda de seriedad monetaria y crecimiento económico o puede seguir a los bandazos, licuando gasto público con inflaciones y crisis de deuda recurrentes.

Los argentinos nos debemos una reflexión sincera más allá de la coyuntura. Lo que está en juego es qué clase de contrato y construcción social pretendemos, por tanto, que clase de ciudadanos aspiramos ser.