

Primer plano

EL PULGAR DE LOS ECONOMISTAS

DE 0 A 10, ¿QUÉ TAN OPTIMISTA ES ACERCA DE QUE SE PUEDA CONCRETAR CON ÉXITO LA BAJA GRADUAL DEL DÉFICIT FISCAL?



Marcelo Capello
Ieral, Fundación Mediterránea

7

"Requiere un compromiso sostenido con la disminución de subsidios económicos y, al menos, el congelamiento del resto del gasto en términos reales".



Nadin Argañaraz
Instituto Argentino de Análisis Fiscal

5

"Cuando el gasto público nacional es de 27 puntos del PIB y baja un punto al año, concluís en que será muy lenta la generación de espacio fiscal para bajar el déficit".



Diego Dequino
Instituto de la Bolsa de Comercio Córdoba

6,5

"Con economía creciendo en 2017 y 2018, a lo que hoy le doy una probabilidad de 80%, mi optimismo es de 9. Con una economía diletante, es de 4 puntos".



Alfredo Blanco
Universidad Nacional de Córdoba

7

"La reducción del gasto y las subas de ingresos implicaron en los primeros ocho meses del año una reducción también gradual del déficit en términos reales".



Rafael Flores
Asociación Argentina de Presupuesto

6,5

"Está la intención del Gobierno, es algo que plantea como un problema por resolver públicamente. El resultado de las elecciones le va a dar fortaleza para avanzar".



José Luis Espert
Espert y asociados

7

"Lo que está haciendo Macri a repetición continua termina en un ajuste (...) Macri tiene margen para revertir esto. Lo que no sé es si lo va a usar".

La noticia más significativa en la semana para la Argentina ha sido, sin duda, el peritaje de un cuerpo masivo de expertos de Gendarmería según el cual en Argentina hubo un magnicidio hace dos años y medio: el del exfiscal Alberto Nisman.

Pero es probable que la segunda más importante sea otro dato, que pasó bastante más inadvertido, y que sucedió lejos de aquí: Janet Yellen, presidenta de la Reserva Federal de los Estados Unidos, anunció, el miércoles, que la década de los estímulos financieros terminó. Traducido: el organismo no subió la tasa de interés de largo plazo —con la que regula el sistema financiero de ese país e influye más que ninguna otra variable en el costo mundial del dinero— pero dio a entender que comenzará a subir.

¿Por qué es tan importante ese dato para la Argentina? Porque es lo que hasta ahora ha permitido a Mauricio Macri eludir una baja abrupta del gasto público para recortar el déficit fiscal, dado que al rojo estatal lo ha podido cubrir con préstamos.

Esos préstamos pueden tomarse a la tasa más barata en décadas por dos motivos: por un lado, porque Argentina salió del default y redujo su riesgo país (ver infográfico); por el otro —y mucho más determinante—, porque después de una década de expansión monetaria el dinero, en general, está regalado en el mundo.

Los economistas no creen que eso sea el acabose. El costo del dinero no se va a multiplicar en el corto plazo. Pero resalta un hecho: el combustible que en estos dos años le permitió a Macri eludir los costos políticos de un ajuste fueron las tasas de interés por el piso. Podría hacerse un paralelismo con los precios astronómicos de la soja que, combinado con otros elementos, le permitieron al kirchnerismo, hace una década, no eludir un ajuste sino volver a multiplicar el gasto público luego del trabajo sucio que Eduardo Duhalde les dejó servido en bandeja. Las tasas son la soja de Mauricio.

Tasas bajas: la soja del gobierno de Macri

El bajo costo del dinero en el mundo fue básico para financiar el gradualismo fiscal extremo. Esto podría cambiar.

Economistas dicen que el gasto empezó a bajar. Y que la estrategia oficial para eludir un ajuste abrupto tiene chances de éxito.

Adrián Simioni asimioni@lavozdelinterior.com.ar

ECONOMÍA

A casi dos años de mandato, la baja gradual del déficit apenas se ha hecho perceptible en los últimos meses. Y el stock bruto de la deuda pública total se incrementó 19 por ciento entre diciembre de 2015 y agosto último.

Cuestión de estrategia
"El gradualismo para bajar el gasto se está verificando, aunque en forma más lenta que lo pensado", dice Marcelo Capello, presidente de Ieral. Según él, en 2015 casi no bajó el gasto y en los primeros siete meses de 2017, con la baja de subsidios y el aumento del gasto previsional y de pago de intereses, el gasto bajó 0,7 puntos del producto interno bruto (PIB).

En esa línea, Diego Dequino, director del instituto de la Bolsa de Comercio de Córdoba, remar-



AUNQUE BAJE EL PESO DEL GASTO, TENEMOS QUE SEGUIR TOMANDO DEUDA PARA EL DÉFICIT Y LOS INTERESES DE DEUDA.

Nadin Argañaraz

LOS ECONOMISTAS NO CREEN QUE ESTO SEA EL ACABOSE. EL COSTO DEL DINERO NO SE VA A MULTIPLICAR EN EL CORTO PLAZO.

ca que, además de lo que suceda con el volumen de gasto (que crezca o disminuya) es clave el crecimiento que se registra desde hace unos meses. "Eso implica un gasto real constante que representará una menor porción del PIB y que tendencialmente apunta a borrar el déficit en varios ejercicios", asegura.

Nadin Argañaraz, presidente de Iaraf, calcula que este año el gasto bajará un punto del PIB (en 2016 no bajó) y advierte sobre la necesidad de bajar el rojo fiscal: "Aunque baje el peso del gasto, tenemos que seguir tomando deuda para el déficit y los intereses de deuda que vencen".

Coincide Alfredo Blanco, exdecano de Ciencias Económicas de la UNC: "En los primeros ocho meses de este año el déficit fue

10,7 por ciento superior al de igual lapso de 2016 (...). Implica una reducción gradual del déficit real" (dado que la inflación fue mayor).

Rafael Flores, presidente de la Asociación Argentina de Presupuesto (Asap) considera que este año se va a cumplir con la meta de bajar el déficit a 4,2 puntos del PIB. Y cree que para continuar esa senda necesaria es clave el compromiso de los distintos sectores políticos. "No se puede criticar el endeudamiento, por ejemplo, y al mismo tiempo cuestionar que se quiera reducir el gasto en términos reales", afirma.

Optimismo

Pese a este gradualismo a velocidad de caracol con que recién en estos últimos meses se observa una reducción de gasto y déficit, la media docena de economistas consultados es medianamente optimista sobre que la estrategia macrista aún tiene chances de desarrollarse con éxito. En una escala que va de un pesimismo de cero punto a un optimismo de 10 puntos, la respuesta promedio de los expertos para este informe arrojó 6,5 puntos. Y ninguno de ellos se alejó demasiado de ese promedio (ver aparte).

Mientras, no sólo aumentó la deuda. También lo hizo la factura de los intereses. Argañaraz dice que este año los intereses que pagará el Estado por toda la deuda pública sumarán 225 mil millones de pesos: 2,2 puntos del PIB.

Blanco los sitúa en 1,8 del PIB. Capello los estira a 3,1 puntos si se incluyen vencimientos por deudas con organismos del propio sector público.

Dequino remarca un hecho: en el crecimiento de la deuda durante el gobierno de Macri hay 10 mil millones de dólares que fueron una letra retroactiva colocada al BCRA, los títulos que se emitieron para cumplir acuerdos forzados por las sentencias internacionales acumuladas por el país (fallos del juez Thomas Griesa) en años anteriores y el pago de dólares vendidos a futuro por el BCRA.