

opinión

Para diagnosticar la economía Argentina siempre fue más fácil ser pesimista, porque normalmente acechaban los problemas de fondo, esos que finalmente llevaban a una nueva crisis. Por caso, resulta muy recordado cuando, a mediados de 2017, con el gobierno de Mauricio Macri que inspiraba confianza en los mercados y con una economía que exhibía expansión en el consumo y en la actividad económica, el economista Carlos Melconian hizo mucho ruido con aquel "Ojo que se puede ir todo a la m...". Y unos meses después, ya en 2018, efectivamente eso fue lo que ocurrió, por el alto déficit fiscal (no había bajado en los dos primeros años de gobierno), elevado endeudamiento, importante atraso cambiario y alto déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Problemas fiscales y de competitividad, los mismos de siempre.

Ocurre que Argentina pasó muchas décadas encerrada en un loop perverso que algunos bautizaron *stop and go*. Para reactivar la economía, se acudía a una suba de salarios privados y gasto público, lo que aumentaba el consumo y con ello la producción. Pero el mayor gasto público conducía a un mayor déficit fiscal, y este al endeudamiento o emisión de dinero, que tarde o temprano gatillaban la inflación.

La mayor producción inducía un incremento de las importaciones, que también era facilitado por el atraso cambiario en el que en algún momento derivaba la inflación. El atraso cambiario y la escasa competitividad estructural retrasaban las exportaciones, y con más importaciones y menos exportaciones, y más gasto de argentinos en el exterior, reaparecía el déficit comercial. El déficit externo finalmente erosionaba las reservas del Banco Central de la República Argentina (BCRA), y una vez que estas se acercaban a cero, se volvía inevitable devaluar fuertemente el peso, subiendo más la inflación, que licuaba salarios y jubilaciones, y hacía caer el

LA ECONOMÍA

Ojo que puede salir bien



Marcelo Capello

Vicepresidente del Ieral Docente de la UNC.

futuro disminuyen las importaciones de gas y aumentan las exportaciones de petróleo y de gas, sacan a la economía del déficit energético, y se proyecta una suba muy importante de las exportaciones de petróleo y de gas para los próximos años.

Según proyecciones del BCRA, las exportaciones de energía y minería aumentarán más de US\$ 30 mil millones en seis años. En 2030 se habrían multiplicado por tres, respecto de la situación en 2024. Se trata de un cambio estructural para la economía argentina. Según esas proyecciones, en 2030,

energía y minería exportarán más que "granos y derivados", que siempre fueron nuestras principales exportaciones. Si en muchas situaciones en el pasado una buena cosecha del "campo" nos salvaba, ¿se imagina lo que podrá ser con "dos campos"? Con el agregado de que la producción de petróleo y de gas no depende tanto del clima.



Al sostenido aumento de las exportaciones de energía y de minería, podrán sumarse los dólares por inversiones directas, incentivadas principalmente por la trayectoria de esos dos sectores y por la existencia del régimen de incentivo a las grandes inversiones (Rigi). Además, es muy probable que, si sigue mejorando la confianza hacia la economía argentina y bajando el riesgo país, en 2025 el sector público pueda financiarse nuevamente en el exterior, y que regresen capitales de argentinos que huyeron en épocas de desconfianza. Con todo lo anterior, difícilmente falten dólares en la BCRA en los próximos años, aun cuando un tipo de cambio bajo pueda inducir elevadas importaciones y turismo argentino en el exterior. Por caso, en el mencionado año 2017, con aumento del PIB, dólar barato y sin cepo a la salida de dólares, se observó un déficit de cuenta corriente de US\$ 31 mil millones, cifra menor al extra de exportaciones que se esperan en los sectores de energía y de minería para 2030.

Resumiendo: con mayor entrada de

dólares en los próximos años y equilibrio fiscal, más probablemente se puedan evitar las típicas crisis macro por estrangulamiento de la balanza de pagos, y además contar con un proceso de crecimiento sostenido.

Pero, enfermedad holandesa...

No obstante, dicha afluencia de dólares hacia Argentina mantendrá el tipo de cambio real relativamente bajo. Pero, a diferencia de otras muchas ocasiones en el pasado, se tratará de un tipo de cambio bajo por mayores exportaciones, y no por endeudamiento o entrada de capitales de corto plazo, que de un día para el otro pueden salir.

Cuando, en la década del '60, Holanda descubrió importantes yacimientos de gas y aumentaron fuertemente las exportaciones de ese hidrocarburo, la entrada de dólares mantuvo un tipo de cambio bajo en dicho país por un tiempo prolongado, situación que deterioró la competitividad de su sector industrial, especialmente el de mano de obra intensivo, que perdió empleo. Así, el ingreso *per capita* subió, la economía como un todo estaba mejor, pero con algunos problemas en el empleo industrial.

El problema de la "enfermedad holandesa" podría interpretarse del siguiente modo: si es generado por un factor de corto plazo, como podría ser, en Argentina, la suba del precio de la soja, que luego se puede revertir, la recomendación sería tratar de evitar, a través de la política económica, la mencionada apreciación cambiaria, para no deteriorar al sector transable mano de obra intensivo, por una situación que puede ser de corto plazo.

En cambio, si el problema de apreciación del peso es generado por un efecto de largo plazo, como pueden ser las mayores exportaciones de energía y de minería, más bien habría que morigerar sus efectos, dado que no se podrán evitar del todo.



consumo y la producción. Así, volvíamos al punto de inicio, el país no crecía a largo plazo y con cada crisis nos quedábamos con una mayor tasa de pobreza estructural.

¿Por qué ahora puede ser diferente?

Con la actual economía de Javier Milei, existe la oportunidad de salir del loop perverso de decadencia económica y social. En primer lugar, porque, después de 15 años, ahora no existe déficit fiscal, la emisión de dinero por motivos fiscales está clausurada y de esa manera tiende a bajar la inflación. Existe una fuerte determinación presidencial en no volver al desequilibrio fiscal, así como apoyo social a tal prédica, lo que ha generado confianza en el mercado respecto de que esa situación se mantendrá.

Pero actualmente, y como ocurrió muchas veces en el pasado, comienza a percibirse cierto atraso cambiario y, además, existen escasas reservas en el BCRA. ¿Dónde radica entonces la segunda gran diferencia con la historia de las últimas décadas en Argentina? La explicación hay que buscarla en el sector de energía (petróleo y gas), dado que, con Vaca Muerta, la infraestructura construida, la que se está construyendo o se va a construir en el



J. SAM
FAIL!

¿Qué puede hacer el Estado para disminuir los efectos negativos de un tipo de cambio relativamente bajo? Claramente, tratar de inducir menores costos y mayor productividad por otros medios: bajar la presión tributaria, especialmente en los impuestos más distorsivos (derechos de exportación, impuesto al cheque, Ingresos Brutos provincial y tasas municipales), otorgar reintegros a las exportaciones industriales, desregular la economía, disminuir los costos laborales no salariales (regulaciones laborales, litigios judiciales, contribuciones patronales) y mejorar la infraestructura ligada a las exportaciones.

Con respecto a la apertura de la economía, que en alguna medida debe ocurrir, debe avanzar a la par que se realizan estas reformas estructurales, siempre teniendo en cuenta que un tipo de cambio bajo ya genera un efecto de apertura implícita. Tipo de cambio bajo con aranceles bajos es como abrir la economía dos veces, hay que hacerlo con mucho cuidado.

Con las exportaciones del sector agroindustrial más energía y minería, a futuro será como tener a Maradona y a Messi en el mismo equipo. Es difícil no ganar con esos dos jugadores, salvo que la defensa y el arquero sean muy malos, o el DT tenga una mala estrategia. No hay que chocar la calesita.