

CESLA
CENTRO de ESTUDIOS
LATINOAMERICANOS



ARGENTINA: LA RESPONSABILIDAD ANTE LA CRISIS

**CAUSAS, PALIATIVOS y ANÁLISIS DE FUTURO
DE LA CRISIS ARGENTINA**

(Enero 2002)

I. CAUSAS DE LA CRISIS ARGENTINA

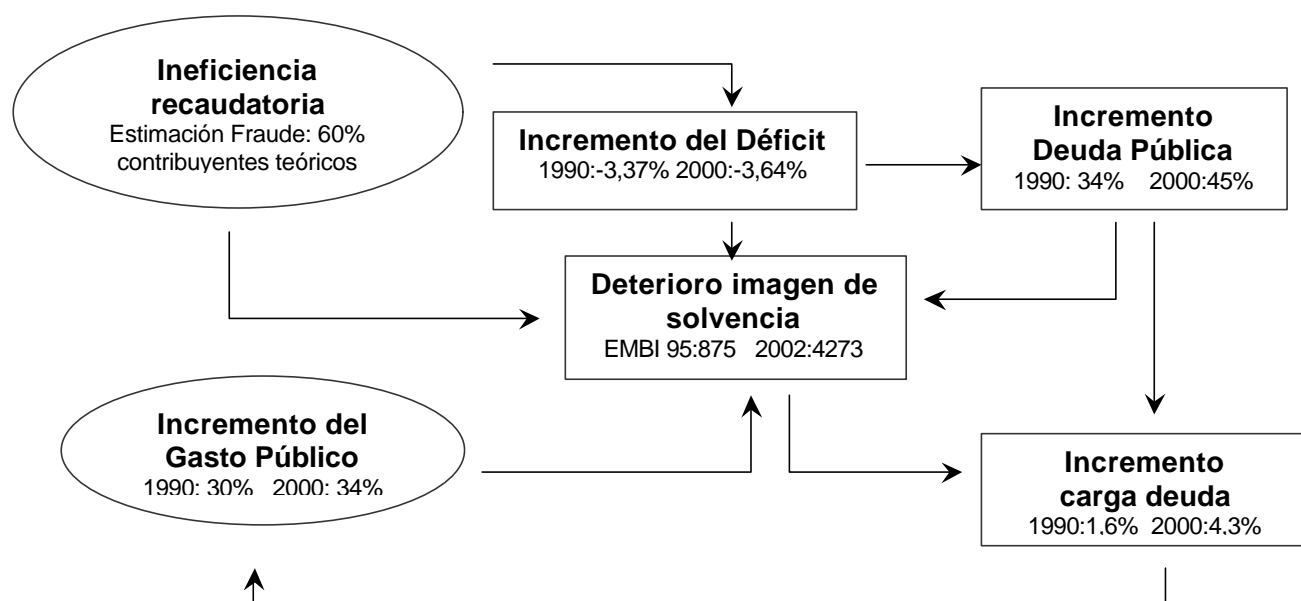
El principal origen de la crisis argentina es interno y se encuentra en la mala gestión de la administración pública

La actual crisis económica argentina no puede ser definida esencialmente como una crisis de deuda, la cual representa "sólo" el 46% del Producto Interior Bruto (nivel similar al de algunas economías desarrolladas). El problema de deuda tiene su origen en la conjunción de un amplio número de factores económicos, tanto internos como externos, que han azotado a esta economía desde hace más de 20 años.

El germen de la crisis se encuentra en una crónica mala gestión del sector público en las pasadas décadas; no se trata sólo de un gasto público descontrolado que ha ido creciendo año tras año desde 1970, sino además de un marco recaudatorio desequilibrado, ineficiente, fraudulento, y de un sistema de prestaciones desestructurado e insostenible.

El recurso creciente al endeudamiento (132.143 millones de dólares, 46% del PIB), con la consiguiente carga de intereses (el peso del servicio de la Deuda Pública ha pasado del 5,8% en 1993 al 12,7% del PIB en 2000) ha minado progresivamente la capacidad de gestión del gasto, cada vez más comprometido, y deteriorado, poco a poco, la imagen de solvencia soberana, lo que ha exigido, a su vez, mayores garantías para la colocación de la deuda (elevaciones constantes de los tipos de interés) alimentándose así un círculo vicioso del que resulta traumático salir.

Gráfico 1: Causas del crecimiento del Gasto Público



Cuadro 1. Estructura porcentual del gasto público en Argentina

Año	Funcionamiento del Estado	Gasto Público Social	Servicios Económicos	Servicios de la Deuda Pública	Total
1993	19,50	63,91	10,75	5,84	100,00
1994	19,97	65,88	8,63	5,52	100,00
1995	19,25	65,15	8,70	6,89	100,00
1996	19,23	65,66	7,88	7,23	100,00
1997	18,71	65,09	7,39	8,81	100,00
1998	19,28	64,42	7,60	8,70	100,00
1999 (*)	19,96	63,14	6,41	10,49	100,00
2000 (*)	18,89	62,95	5,43	12,73	100,00

Fuente: Ministerio de Economía Argentino

El elevado déficit fiscal se debe, por tanto, a la combinación de dos elementos:

- Mala gestión del sector público: tendencia creciente del Gasto Público sobre el PIB, excesivo peso del gasto social dentro de la estructura del Gasto Público, incremento paulatino del servicio de la deuda pública.
- Sistema recaudatorio ineficiente: baja presión fiscal acompañada de fraude.
- Falta de correspondencia entre las aportaciones y prestaciones en el sistema de cobertura social

Si bien el porcentaje del gasto público sobre el PIB no resulta elevado, la marcada tendencia creciente de los últimos años supone un factor de preocupación

El gasto público total argentino (incluyendo provincias y municipios), supone actualmente más del 30% de su PIB (cuadro 2). La cifra, no resultaría alarmante si viniera acompañada de un comportamiento tendencial similar en los ingresos; sin embargo, la realidad no ha sido así, y el saldo público argentino ha sido deficitario durante toda la pasada década.

A pesar de que durante el periodo 1990-1996 las autoridades argentinas realizaron un importante esfuerzo de contención fiscal, la realidad es que el déficit sólo se consigue reducir en el año 1997, incrementándose de nuevo en 1998 debido a la escasa recaudación fiscal y al fuerte incremento del gasto público.

Cuadro 2. Gasto Público, Recaudación Fiscal y Déficit Fiscal

	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Gasto Público Consolidado (Millones pesos 2000)	67.807	60.459	83.826	81.601	86.954	91.564	97.921	95.234
Crecimiento anual	1,8%	-4,9%	-2,8%	-2,7%	6,6%	5,3%	6,9%	-2,7%
(% PIB)	29,95	30,37	32,50	30,56	30,35	30,95	34,07	33,41
Gasto Público Nacional (Millones pesos 2000)	45.577	37.823	44.255	43.300	45.843	47.020	50.533	49.536
Crecimiento anual	2,3%	-12,3%	-1,3%	-2,2%	5,9%	2,6%	7,5%	-2,0%
(% PIB)	20,13	19,00	17,16	16,21	16,00	15,89	17,58	17,38
Recaudación Fiscal (Mill. pesos) (1)	-	-	-	43.115	48.527	50.036	47.643	49.103
Crecimiento anual	-	-	-	-	12,6%	3,1%	-4,8%	3,1%
Presión Fiscal	-	-	-	15,8%	16,6%	16,7%	16,8%	17,3%
Déficit Fiscal (% PIB), incluye provincias y municipios (2)	-	-	-3,37%	-3,44%	-1,27%	-2,13%	-2,99%	-3,49%
Déficit Fiscal Gobierno Central (% PIB)	-	-	-1,88%	-2,84%	-1,00%	-1,48%	-1,88%	-2,40%

Fuente: Ministerio de Economía Argentino

(1) Incluye DGI, Aduanas y Seguridad Social

(2) Suma de los déficit individuales de la Administración Central, los Municipios y las provincias

La estructura del Gasto Público se caracteriza por un elevado peso de la partida que incluye el pago de jubilaciones y pensiones

La falta de control del gasto público se ve alentada, entre otros factores, por la desequilibrada estructura del mismo (ver cuadro 3). Más del 60% del gasto total corresponde a gasto social, habiéndose incrementado desde 1980, en que representaba el 50% del total del gasto público, hasta el 63% en el año 2000.

Cuadro 3. Estructura del Gasto Público Consolidado. 1980 – 2000

	1980	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Gasto Público Total (% PIB)	29,04	30,37	32,50	30,56	30,35	30,95	34,07	33,41
Gasto Público Total (Millones pesos 2000)	75.919	60.459	83.826	81.601	86.954	91.564	97.921	95.234
I. Funcionamiento del Estado (% GP) (1)	18,5%	16,2%	19,3%	19,2%	18,7%	19,3%	20,0%	18,9%
II. Gasto Publico Social (% GP)	50,0%	61,1%	65,2%	65,7%	65,1%	64,4%	63,1%	62,9%
Educación, cultura, ciencia y técnica (% GP)	10,3%	11,6%	13,2%	13,6%	14,2%	14,2%	14,5%	14,7%
Salud (% GP)	10,9%	13,9%	15,3%	15,0%	14,8%	14,7%	14,8%	14,5%
Agua potable y alcantarillado (% GP)	0,8%	0,5%	0,6%	0,5%	0,6%	0,5%	0,4%	0,3%
Vivienda y urbanismo (% GP)	2,7%	2,3%	1,3%	1,4%	1,5%	1,6%	1,3%	1,1%
Promoción y asistencia social (% GP)	2,5%	2,9%	3,2%	3,1%	3,7%	3,7%	3,6%	3,4%
Previsión social (% GP)	17,8%	26,1%	25,8%	26,2%	24,6%	24,0%	23,1%	23,5%
Trabajo (% GP)	2,7%	1,3%	3,0%	3,0%	2,8%	2,8%	2,6%	2,6%
Otros servicios urbanos (% GP)	2,1%	2,6%	2,8%	2,9%	2,8%	2,9%	2,8%	2,8%
III. Gasto Público en Serv. Económicos (% GP)(2)	23,6%	17,5%	8,7%	7,9%	7,4%	7,6%	6,4%	5,4%
IV. Servicios de la Deuda Pública (% GP)	7,9%	5,2%	6,9%	7,2%	8,8%	8,7%	10,5%	12,7%

Fuente: Ministerio de Economía de Argentina

(1) Incluye las partidas: Administración General, Justicia, y Defensa y seguridad.

(2) Incluye las partidas: Producción primaria, Energía y Combustible, Industria, Serv. de transporte y comunicaciones y otros gastos en servicios económicos.

Unos elevados tipos de interés, necesarios para atraer capital, han ido deteriorando la partida del servicio de la deuda

El déficit creciente ha obligado progresivamente a un endeudamiento recurrente, cuyos pagos por intereses han reducido paulatinamente el margen de maniobra para la administración fiscal. El servicio de la deuda representó sobre el gasto público total en el año 2000 el 12.7%, y el 4.3% sobre el Producto Interior Bruto (12.125 millones de pesos). Si bien en 1990 Argentina consiguió reducir el montante de intereses a casi la mitad, estos comenzaron a crecer por encima del 20% anual durante la década pasada. Aunque todavía no se tienen datos sobre los intereses de la Deuda Pública Total para el año 2001, sí se conocen los intereses de la deuda del gobierno central: 11.076 millones de pesos (11.082 millones de dólares), es decir, el 21.4% del gasto público del gobierno nacional, lo que supone un incremento de los intereses respecto al año 2000 del 24.4%.

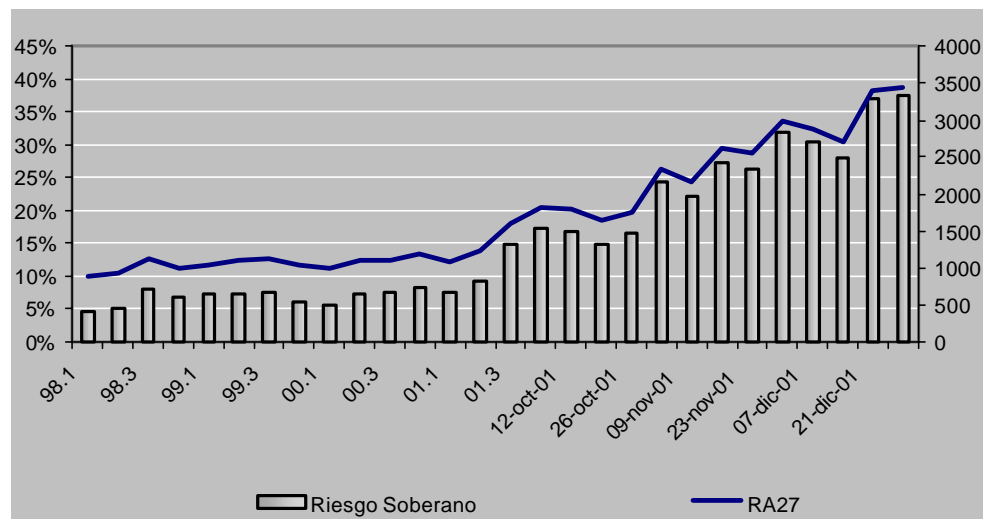
Cuadro 4. Servicios de la Deuda Pública. 1980 – 2000

	1980	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Servicios Deuda Pública (Millones pesos, 2000)	6.029	3.128	5.779	5.899	7.659	7.968	10.276	12.125
Crecimiento anual	-	-44,7%	21,4%	2,1%	29,8%	4,0%	29,0%	18,0%
Servicios Deuda Pública (% PIB)	2,3%	1,6%	2,2%	2,2%	2,7%	2,7%	3,6%	4,3%
Servicios Deuda Pública (% Gasto Público)	7,9%	5,2%	6,9%	7,2%	8,8%	8,7%	10,5%	12,7%

Fuente: Ministerio de Economía de Argentina

La evolución de la carga derivada **del coste de financiación** de la Deuda Pública argentina es un hecho palmario si observamos el ininterrumpido incremento de los tipos de interés desde marzo de 2001: desde niveles del 9% en 1998 hasta valores superiores al 38% en diciembre de 2001. El “riesgo soberano” ha venido precediendo esta subida brutal de los tipos de interés: sólo en marzo, se recogió un deterioro del 60% en el indicador, y similares cifras se repitieron en noviembre (63%) y diciembre (32%). En suma, el riesgo percibido por los mercados se habría multiplicado por dos veces y media desde marzo del 2001 a la actualidad. Con datos disponibles hasta el segundo trimestre del año 2001, el incremento promedio en el pago de intereses del estado argentino es del 37% sobre la deuda emitida ese año respecto al año precedente (Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía argentino).

Gráfico 2. Evolución del tipo RA27 y del riesgo soberano



Fuente: Ministerio de Economía Argentino

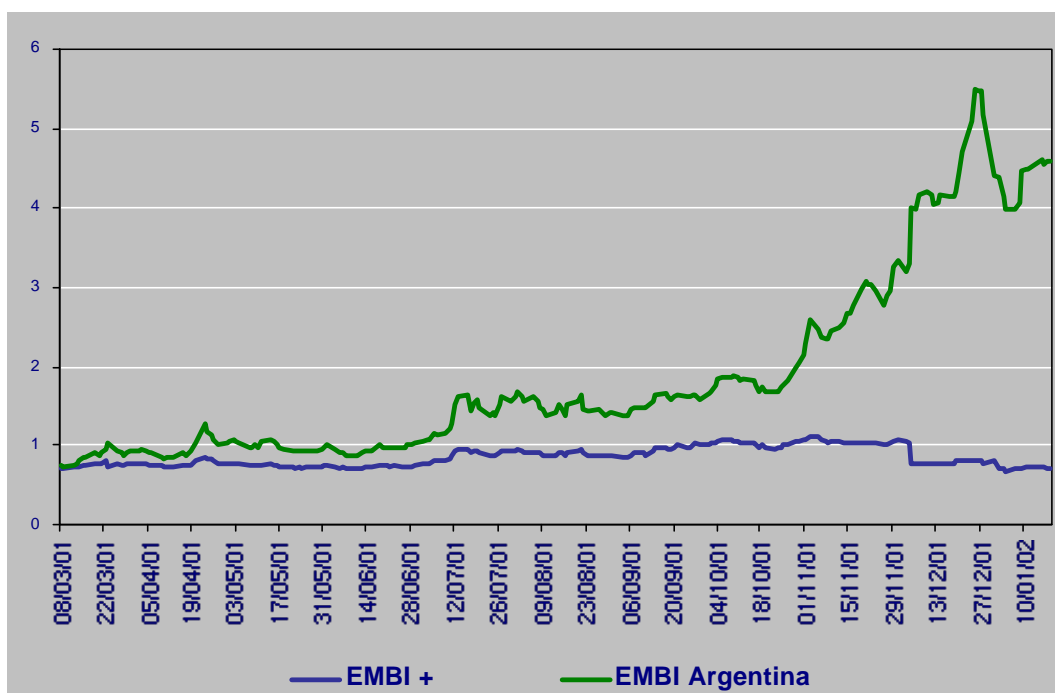
Para agravar la situación, la **duración media de la Deuda** emitida habría pasado de los casi diez años a los que se emitía en 1997, a los menos de dos y medio, en las emisiones de diciembre de 2001, ante la evidente desconfianza sobre el futuro del país que inundó los mercados de Deuda Pública.

La situación resulta aún más gravosa si atendemos a los **costes de colocación de los Fondos Previsionales**, donde el riesgo se habría multiplicado por 23, exigiéndose un rendimiento del 161% en diciembre de 2001.

El **EMBI+** (*Emerging Markets Bond Index*) nos permite medir el diferencial entre los bonos argentinos emitidos en moneda extranjera (dólares, eurobonos o bonos Brady) y los bonos estadounidenses, atendiendo a una medida ponderada de instrumentos financieros con distintas fechas de maduración. El EMBI para Argentina se mantuvo en un diferencial de 0,75 puntos porcentuales de media por encima del bono estadounidense hasta marzo de 2001 (salvando puntualmente los días inmediatamente posteriores a la crisis en Rusia de verano de 1998). Desde marzo, el diferencial ha venido creciendo de forma ininterrumpida hasta llegarse a los 4,6 puntos de diferencia en los que se encontraba a 18 de enero de 2002.

Es especialmente destacable cómo los mercados comenzaron a asumir un potencial riesgo de contagio en las economías emergentes del caso argentino hasta primeros de diciembre de 2001, momento en el cual se establece una clara disociación (*decoupling*) en el indicador para Argentina y para el resto de las economías emergentes. En la actualidad, a Argentina se le estaría exigiendo una prima de riesgo en bonos emitidos en dólares de más de cuatro puntos respecto a la misma prima a cubrir en otros países latinoamericanos como Méjico, Brasil o Chile.

Gráfico 3. EMBI+ y EMBI Argentina



Fuente: JP Morgan. El EMBI+ recoge Argentina, Brasil, Chile, Méjico, Bulgaria, Marruecos, Nigeria, Filipinas, Polonia, Rusia y Sudáfrica.

El elevado déficit primario ha dificultado la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo

Partiendo de la relación existente entre el déficit primario (déficit total menos carga de intereses), el crecimiento nominal del PIB, los tipos de interés de la deuda y la deuda pública pre-existente, y suponiendo que no es posible la monetización del gasto, se puede determinar el valor crítico del déficit primario para que la deuda pública sea sostenible a largo plazo a través de la siguiente expresión:

$$d^*_t = \frac{g - i}{1 + g} b_{t-1}$$

donde d^*_t es el valor crítico del déficit primario, g es el crecimiento nominal del PIB, i es el tipo de interés de la deuda viva al final del año anterior y b_{t-1} es la deuda del año anterior expresada en porcentaje del PIB.

Para el caso argentino, el resultado de calcular el valor crítico del déficit primario para el periodo 1995-2001, es el siguiente:

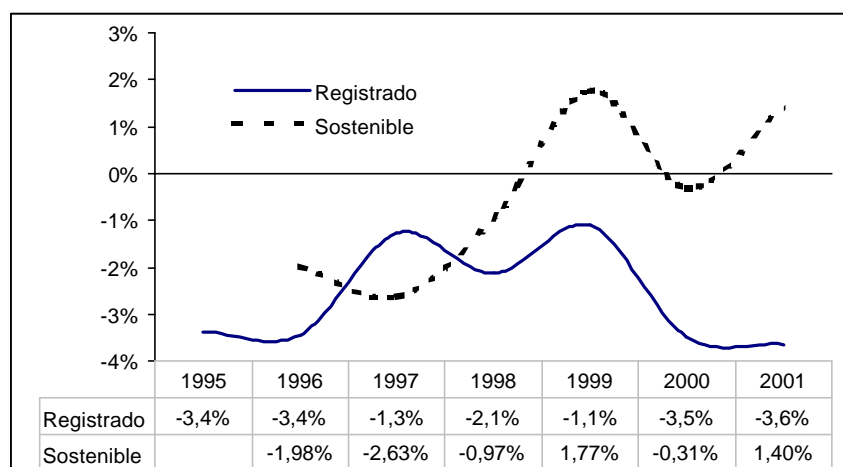
Cuadro 5. Sostenibilidad de la deuda pública argentina. 1995-2001

	Deuda Millones USD	Intereses Millones USD	Tipo medio interés nominal (i)	Deuda (% PIB) (b)	PIB nominal Millones USD	Cto. anual PIB nominal (g)	Déficit primario Millones USD	Saldo primario real (% PIB) (d)	Saldo primario crítico (% PIB) (d*)
1995	87.091	5.781	6,64%	33,8%	258.032	0,23%	-2.915	1,1%	-
1996	97.105	6.012	6,19%	35,7%	272.150	5,47%	-3.350	1,2%	0,23%
1997	101.101	7.829	7,74%	34,5%	292.859	7,61%	3.370	-1,4%	0,04%
1998	112.357	8.051	7,38%	37,6%	298.948	2,08%	1.683	-0,6%	1,72%
1999	121.877	10.127	8,60%	43,0%	283.523	-5,16%	1.650	-0,6%	5,34%
2000	128.018	12.125	9,47%	45,0%	284.204	0,24%	2.206	-0,8%	3,96%
2001	133.464	15.428	11,6%	48,7%	274.262	-3,50%	5.445	-2,0%	7,03%

(*) Los datos contenidos en esta tabla han sido calculados incluyendo el gasto de las provincias y municipios.

Para que la deuda pública sea sostenible, el déficit primario real no debe superar el valor crítico calculado, ya que en el caso contrario, el ratio de la deuda pública sobre el PIB aumentaría progresivamente cada año. Como puede observarse en el Cuadro 5, para que la deuda pública no hubiera crecido en los últimos años con relación al PIB, hubiera sido necesario que las cuentas públicas registraran superávit primario, en cambio, desde 1997, de forma sistemática se ha venido registrando déficit, con desviaciones crecientes entre el valor crítico del saldo primario y el registrado, lo que explica la progresión de la deuda a ritmos preocupantes.

Gráfico 4. Diferencial entre el déficit total (Registrado) y el que permitiría no incrementar la Deuda (sostenible)



Así las cosas, en el momento actual, el nivel y el coste de la deuda han alcanzado tales dimensiones, que han minado el margen de maniobra fiscal aún en ausencia de presiones significativas adicionales sobre el presupuesto de gastos. De hecho, si utilizamos la expresión de equilibrio para determinar qué déficit primario debería lograrse el año 2002 si quisiera mantenerse el actual nivel de deuda sobre el PIB, el cálculo arroja un inalcanzable objetivo de un 8% de superávit primario, lo que equivale a tener que presupuestar con un superávit total de no menos del 2% del PIB; y ello, aún suponiendo un optimista escenario de crecimiento (-6% real), que no se realizará en el año 2002, el pago de la deuda no atendida en el año anterior y que las favorables condiciones de crédito por parte de los organismos internacionales supondrán una reducción del tipo de interés medio de la deuda de 1,5 puntos porcentuales respecto al rendimiento actual. Nótese que, en cualquier caso, ya el nivel de deuda había alcanzado cotas insostenibles para el nivel de recaudación existente.

Evidentemente, esta situación podría verse agravada si el escenario de crecimiento o de condiciones de acceso al crédito internacional fuesen menos favorables.

Cuadro 6. Superávit público (excluido pago de intereses) necesario en función de distintos escenarios de crecimiento y variación en el coste de financiación de la Deuda

		Variación coste de financiación (*)		
		-1,5%	+0%	+1,5%
Cto PIB 2002	-3%	6,5	7,3	8,1
	-6%	8,3	9,1	10,0
	-10%	10,8	11,7	12,5

(*) Puntos porcentuales sobre el actual tipo de interés medio de la Deuda Activa

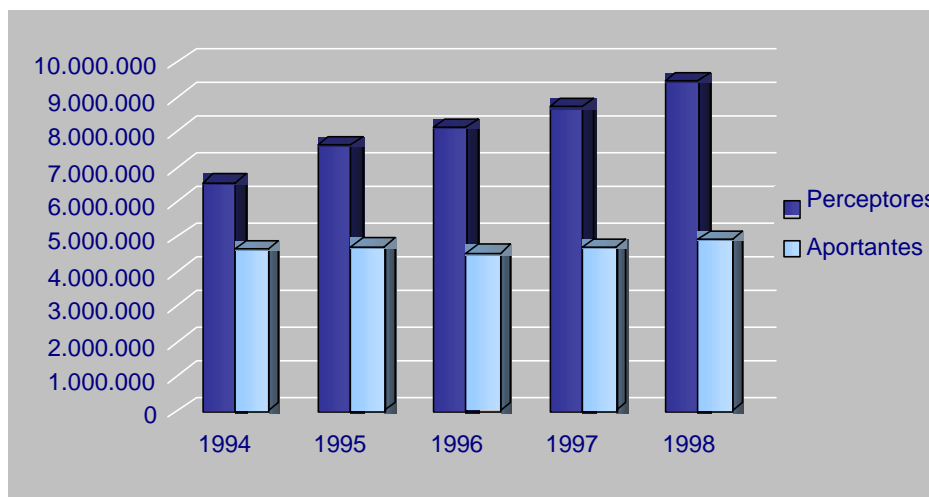
En el cuadro 6 se ilustran los distintos escenarios posibles ante un crecimiento del PIB, que podría estar entre el -3% y el -10%, y la variación en el tipo de interés medio pagado por la Deuda Viva, que podría oscilar en función de las negociaciones con los organismos multilaterales (FMI, BID, etc.).

Por el lado de la recaudación, la no correspondencia entre las aportaciones fiscales y las prestaciones deteriora aún más el saldo presupuestario

Dentro del gasto social, una de las partidas de mayor peso está constituida por los pagos realizados en concepto de jubilaciones y pensiones (previsión social), una de las grandes deficiencias en el diseño de las finanzas públicas argentinas. En el año 2000, la partida de previsión social fue de 22.383 millones de pesos, el 23,5% del gasto público total.

El déficit de la previsión social (pensiones y jubilaciones) se ha incrementado como consecuencia de la gran desviación existente entre las aportaciones de los contribuyentes al sistema fiscal y lo que se recibe en prestaciones. No sólo el número de perceptores es bastante superior al número de aportantes (contribuyentes) en términos absolutos, sino que, además, mientras que los primeros han registrado un continuo aumento, incrementándose en un 44% acumulado en el periodo 1994 - 1998, el número de aportantes ha crecido tan sólo un 6,4% acumulado en el mismo período. En el gráfico 1 puede observarse dicha comparativa.

Gráfico 4. Número de perceptores y afiliados. 1994 – 1998



Fuente: INDEC. Instituto Nacional de Estadística

La baja presión fiscal y el fraude existente han alimentado un deficiente esquema recaudatorio

Al descontrol del gasto se le une una recaudación insuficiente e ineficiente. Por una parte, existe un porcentaje elevado de la población que no paga sus impuestos, algunas estimaciones sitúan el fraude fiscal en el 60% de los contribuyentes teóricos, y por otra parte, la presión fiscal (17%) es muy pequeña en comparación con otros países del área (la presión fiscal en el total de América es casi el doble de la existente en Argentina), así como con los países desarrollados (donde es siempre superior al 30%).

Cuadro 7. Presión Fiscal

	1990	1995	1998	1999	2000
Argentina	-	-	16,7	16,8	17,3
Estados Unidos	26,7	27,6	28,8	28,9	-
España	33,0	32,8	34,1	35,1	35,3
Total América	26,9	26,9	27,9	28,0	-
Total UE	39,2	40,0	41,1	41,6	-

Fuente: Argentina (Elaboración propia, Ministerio de Economía de Argentina), resto OCDE (Revenue Statistics 1965-2000).

Los desequilibrios internos, junto con una situación externa desfavorable han golpeado más duramente a la economía argentina.

Junto al panorama interno, Argentina se ha visto afectada, indudablemente, por una serie de factores exógenos: la crisis asiática de los años 97 y 98, la apreciación registrada por el dólar de los últimos años, la reciente depreciación del real brasileño, la caída del precio de las materias primas... Todo ello, y a pesar de que Argentina no es una economía muy abierta, ha afectado negativamente a su comercio.

- Durante los años 1997, 1998 e incluso 1999, la crisis asiática dejó su huella sobre el saldo comercial argentino, forzando, en estos años, cifras negativas.
- La continua apreciación que ha experimentado el dólar en los últimos cinco años ha afectado negativamente a la competitividad argentina (debido a la forzosa paridad 1 a 1 peso/dólar) que, obviamente, no ha sido compensado en el caso argentino por los incrementos de productividad registrados en la economía norteamericana. Como era de esperar, ésto ha afectado al comercio de Argentina con todos sus socios comerciales, a excepción de Estados Unidos.

- La devaluación del real en 1999 y su fuerte depreciación durante el pasado año (un 28,6%) ha supuesto una importante merma de la capacidad exportadora argentina a Brasil, su principal socio comercial.
- Una inversión directa más selectiva y menos arriesgada, ante el deterioro económico mundial, ha reducido la entrada de capital en la economía argentina, peor valorada en términos relativos que el resto de economías en desarrollo del área.

Cuadro 8. Factores externos que han afectado a la economía argentina

CAUSAS EXTERNAS	1997	1998	1999	2000	2001
Balanza comercial (Millones de dólares) (4)	-2.123	-3.097	-795	2.558	2.081
Tipo de cambio dólar/ euro (promedio del año)	1,134	1,121	1,066	0,924	0,896
<i>Apreciación anual del dólar</i>	-10,7%	-1,1%	-4,9%	-13,3%	-3,0%
Tipo de cambio real/ dólar (promedio del año)	1,078	1,160	1,818	1,830	2,353
<i>Depreciación anual del real brasileño</i>		7,7%	56,7%	0,7%	28,6%
Exportaciones a Brasil (Millones de dólares) (7)	8.107	7.924	5.690	6.991	5.500
<i>Tasa de crecimiento anual</i>		-2,3%	-28,2%	22,9%	-5,3%
Exportaciones a la UE (Millones de dólares) (5)	3.993	4.602	4.713	4.691	4.185
<i>Tasa de crecimiento anual</i>		15,3%	2,4%	-0,5%	-1,9%
Exportaciones a EEUU (Millones de dólares) (6)	2.179	2.193	2.628	3.156	2.420
<i>Tasa de crecimiento anual</i>		0,6%	19,8%	20,1%	-6,7%

Todo lo anterior, fuerza un diagnóstico crítico de la situación actual

La combinación de todos estos elementos conduce a un escenario que actualmente sólo puede ser calificado de **desolador**: el último dato del Producto Interior Bruto (tercer trimestre de 2001) lo sitúa; en niveles inferiores a los de 1997 (ver cuadro macroeconómico). El consumo privado y la inversión no han dejado de disminuir en los dos últimos años, el desempleo urbano se sitúa actualmente en 2,5 millones de personas, lo que supone un incremento del número de desocupados del 24% respecto al año 2000 (tasa de desempleo total 18.3%), los “cacerolazos” son cada vez más frecuentes, la ayuda internacional no se ha concretado todavía y los indicadores de coyuntura reflejan una situación en franco deterioro progresivo. Por su parte, el temor a volver a la etapa hiperinflacionista de la década de los 80 es cada día mayor y las estimaciones de los analistas empeoran por la falta de coherencia que se deriva de las medidas económicas de los gobiernos "de emergencia" que se han ido sucediendo.

Cuadro 9. Cuadro Macroeconómico Básico. Millones pesos, precios 1993

	1997	1998	1999	2000 (*)	2001.I (*)	2001.II (*)	2001.III (*)
PIB a precios de mercado	277.441	288.123	278.369	276.173	259.200	284.796	263.079
Tasa de crecimiento anual	8,1%	3,9%	-3,4%	-0,8%	-2,0%	-0,2%	-4,9%
Consumo Privado	190.922	197.557	193.610	192.332	182.900	191.298	181.273
Tasa de crecimiento anual	9,0%	3,5%	-2,0%	-0,7%	-1,8%	-2,1%	-6,5%
Consumo Público	34.104	35.249	36.173	36.382	31.806	36.843	37.469
Tasa de crecimiento anual	3,2%	3,4%	2,6%	0,6%	0,5%	0,4%	-2,1%
Inversión Bruta Interna Fija	57.047	60.781	53.116	49.502	41.580	46.196	42.017
Tasa de crecimiento anual	17,7%	6,5%	-12,6%	-6,8%	-9,5%	-6,2%	-17,6%
Exportaciones	27.876	30.838	30.449	31.272	29.178	35.590	32.915
Tasa de crecimiento anual	12,2%	10,6%	-1,3%	2,7%	0,7%	4,6%	5,0%
Importaciones	35.884	38.904	34.521	34.466	34.455	31.885	29.001
Tasa de crecimiento anual	26,9%	8,4%	-11,3%	-0,2%	0,8%	-4,2%	-18,7%
Discrepancia Estadís. + Var. Exist.	3.375	2.603	-459	1.150	8.189	6.754	-1.595

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

(*) Estimaciones preliminares

Cuadro 10. Últimos datos de coyuntura

Indicador	UDD	Crecimiento anual (%)
Precios al consumidor, var. % anual	Dic'01:	-1,5
Precios mayoristas, var. % anual	Dic'01:	-5,3
Costo de la construcción, var. % anual	Dic'01:	-0,5
Exportación, var. % anual	Nov'01:	-2,0
Importación, var. % anual	Nov'01:	-39,0
Producción industrial, var. % anual, ant.	Nov'01:	-11,1
Actividad de la construcción, var. % anual	Nov'01:	-20,1
Ventas en supermercados, var. % anual	Nov'01:	-9,0
Ventas en centros de compras, var. % anual	Nov'01:	-21,2
Consumo de servicios públicos, var. % anual	Nov'01:	-5,4
Tasa de actividad	Oct'01:	42,2
Tasa de empleo	Oct'01:	34,5
Tasa de desempleo	Oct'01:	18,3

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos

II. MEDIDAS DE URGENCIA DEL GOBIERNO ARGENTINO Y PRINCIPALES CONSECUENCIAS EN EL CORTO PLAZO

Ante la situación actual, los responsables de gobierno han acordado una serie de medidas de urgencia

Parece evidente que las diversas medidas anunciadas y corregidas parcialmente sobre la marcha, no se encuentran enmarcadas dentro de un plan global de actuación, sino que persiguen únicamente evitar el colapso económico y moderar la protesta social; en este sentido, deben ser juzgadas como medidas transitorias.

En resumen, los acuerdos se concentran en cuatro grandes pilares:

- Régimen cambiario.
- Sistema financiero.
- Déficit fiscal.
- Control de la Inflación.

La medida de mayor trascendencia aparente es el abandono del "currency board"; el objetivo es conseguir la libre flotación de la moneda en el corto plazo.

Sin embargo, por el momento se ha establecido un tipo de cambio dual transitorio, para reducir el efecto negativo que tendría la flotación total de la moneda:

- Un tipo de cambio oficial de 1.40 pesos/\$ para las operaciones exteriores y para algunas operaciones financieras.
- Libre flotación de la moneda para el resto de operaciones.

Consecuencias sobre la economía argentina en el corto plazo:

Cualquier adulteración del libre funcionamiento del mercado de divisas supone, en términos generales, más inconvenientes que ventajas, más aún cuando las expectativas de los agentes se encuentran a estas alturas desligadas de los mensajes que se envían desde el gobierno argentino.

El establecimiento de un tipo de cambio dual tenderá a deteriorar la actividad exterior, ya que los agentes económicos que intervienen en las operaciones comerciales preferirán postergar sus decisiones de comercio, dada la asimetría entre el valor oficial del peso y el valor del mercado. Hasta que la situación se normalice en un único tipo de cambio que cotice en el libre mercado, la parálisis de la demanda exterior será automática:

- Por un lado, los exportadores no estarán dispuestos a cambiar los dólares obtenidos en el exterior por pesos a un tipo oficial del 1,4, cuando, en cuanto la cotización fluctúe libremente, podrían obtener los 1,7-2,0 pesos por dólar que el mercado está fijando como tipo de cambio real.
- Por otra parte, la paralización de la demanda interna da lugar a una supresión de las importaciones y, en cualquier caso, no es posible conseguir dólares al precio oficial actual en el mercado interno argentino.

Además, la ruptura de la convertibilidad supone también una pérdida automática de poder adquisitivo de los argentinos en tanto no se restablezca el equilibrio en el sistema de pagos y cobros de bienes y servicios y se aclaren definitivamente los términos de la redenominación de activos y pasivos.

Finalmente, la flotación libre del peso supone una seria amenaza para la inflación, que ya ha comenzado a registrar crecimientos elevados (tan solo en los primeros 15 días de enero la inflación creció un 1,5%) y ha obligado a una subida de los tipos de interés hasta niveles del 38%, generando una merma en la demanda interna vía caída del consumo privado.

A través de reajustes en el sistema financiero se pretende desdolarizar la economía y evitar una huida masiva de capitales hacia el exterior

Las medidas tomadas con este objetivo se resumen en:

- Restricciones a la retirada de depósitos bancarios (“corralito financiero”).
- Redenominación de parte de los activos de los bancos (“pesificación”) al tipo de cambio oficial 1,4 pesos/dólar.
- Reducción de los intereses y ampliación del plazo de pago en el resto de créditos que no hayan sido pesificados, como medida compensatoria.
- Opción voluntaria por parte de los ahorradores de pesificar parte de los depósitos en dólares al tipo de cambio oficial de 1,4 pesos/dólar.
- Queda prohibido que los bancos entreguen dólares en billetes en efectivo.
- Cualquier consumo que sea realizado dentro del país deberá pagarse en pesos.

Con el objeto de compensar las pérdidas que tendrá el sistema financiero se toman dos medidas:

- Se crea un impuesto a la exportación de hidrocarburos durante 5 años cuya cuantía se utilizará para compensar a los bancos.
- Las pérdidas en los balances de los bancos se podrán deducir del pago del impuesto a las Ganancias a razón de 20% por año.

Consecuencias sobre la economía argentina en el CP

Las medidas tomadas sobre las restricciones bancarias no están teniendo ningún efecto positivo por el momento:

- Los grandes capitales encuentran formas sencillas de esquivar las restricciones; por ejemplo, operaciones cruzadas en bolsa con títulos que cotizan en bolsas no argentinas.
- A pesar de que éstas medidas han reducido la liquidez del sistema, lo que en principio debería servir para controlar la cotización del peso, ésta ha comenzado a dispararse en niveles en torno a 2 pesos por dólar.
- La actividad económica comienza a mostrar síntomas de paralización debido a la reducción de la capacidad adquisitiva de los agentes económicos y a la falta de liquidez en el sistema.
- La fuerte pérdida de la credibilidad del sistema financiero que está suponiendo el mantenimiento del corralito financiero, dificultará en el futuro el acceso de los bancos a nuevos ahorros.
- Las continuas protestas populistas a las que asistimos diariamente dan muestra del creciente malestar social.

Por otro lado, las medidas de redenominación a pesos de parte de los activos de los bancos, al no ir acompañadas de una redenominación de los pasivos de los mismos, están generando un problema de solvencia, lo que unido a la pérdida de credibilidad a la que se enfrenta el sistema financiero podría provocar una crisis bancaria en el corto plazo.

Esta situación ha afectado muy directamente a dos bancos españoles con fuerte inversión en la zona: Santander Central Hispano que en Argentina opera a través del Banco Río, y el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria que opera mediante su unidad BBV Banco Francés. Ambas entidades financieras, ya perjudicadas por la caída de la demanda debida a la recesión y por la depreciación del peso, deben además asumir parte de los efectos negativos del ajuste económico derivados de la pesificación de los créditos denominados en moneda extranjera.

Por otro lado, el impuesto a la exportación de hidrocarburos, cuyo objetivo es compensar al sistema financiero ante la falta de liquidez que imponen las medidas del Gobierno, implica una fuerte pérdida para las empresas del sector, y en concreto, para la empresa española Repsol YPF que opera en el mercado argentino.

En materia fiscal el objetivo es un compromiso hacia el equilibrio en las cuentas públicas del Estado

Para el nuevo presupuesto para el 2002, todavía poco detallado, se anuncia que la meta de déficit fiscal se situaría en el 1% del PIB (como se razonaba más arriba, debería proponerse un superávit del 2% como mínimo para que la deuda no siguiera creciendo), para lo cual de momento se han anunciado las siguientes medidas:

- Recorte en un 35% de la estructura burocrática de la Administración, lo que incluirá la fusión de varios ministerios.
- Se incluye un drástico recorte de las transferencias a las provincias, quienes deberán tender al déficit cero.

Consecuencias sobre la economía argentina en el CP

La elaboración de un presupuesto creíble es la pieza clave para obtener el apoyo de los organismos internacionales (que se negaron en diciembre a otorgar nuevas ayudas ante el fracaso de la política fiscal) necesario para que el sistema financiero no quiebre y el país pueda salir de la crisis. Hasta ahora, las principales críticas realizadas desde el Fondo Monetario Internacional y la Comisión Europea se centran en la falta de una profunda reforma fiscal y del sector público argentino que permita controlar los gastos de las provincias y mejorar la recaudación de impuestos. Por otro lado, la caída en la recaudación provocada por la falta de actividad económica, hace menos creíble la meta presupuestaria.

Respecto al crecimiento de los precios, las medidas persiguen controlar la aparición de nuevos procesos de hiperinflación

Con el fin de evitar un crecimiento desmesurado de los precios el Gobierno podrá:

- Prohibir el aumento de las tarifas de los servicios públicos (electricidad, teléfono, gas...).
- Regular, transitoriamente, los precios de insumos, bienes y servicios críticos.
- Establecer aranceles y cupos a la importación con el objeto de reducir las importaciones ante el encarecimiento de insumos importados.

Consecuencias sobre la economía argentina en el CP

El mayor grado de intervencionismo y proteccionismo que está introduciendo el Gobierno con estas medidas ha sido criticado severamente por el Fondo Monetario Internacional y por la Comisión Europea, quienes piden al Gobierno argentino reformas estructurales, en lugar de medidas populistas cargadas de arbitrariedad.

A nivel micro, estas medidas suponen un fuerte ajuste para las empresas prestadoras de servicios públicos que no tendrán libertad para fijar sus precios en función de la competitividad que impone el operar en un mercado libre. Entre estas empresas se encuentran las españolas Telefónica, Endesa y Repsol YPF con fuertes inversiones en Argentina.

III. POSIBLES ESCENARIOS DE EVOLUCIÓN FUTURA

La recuperación de la confianza nacional e internacional es la prioridad para salir de la crisis

Dada la situación caótica en que se encuentra la economía argentina actualmente, la salida de la crisis pasa necesariamente por una recuperación de la confianza internacional mediante un plan económico que incluya severas reformas estructurales, y no medidas de corto plazo sin un plan general de actuación.

Manteniendo esta hipótesis de partida, presentamos a continuación dos escenarios sobre la previsible evolución futura de la economía argentina.

A. ESCENARIO OPTIMISTA

Conseguir el consenso político es imprescindible

El primer paso necesario para afrontar la crisis pasa por conseguir el consenso entre todos los partidos políticos. Si los dirigentes del país no se mantienen unidos, difícilmente podrán convencer a la sociedad de que la salida de la crisis pasa por un esfuerzo común que implique compromiso de todos los agentes económicos y sociales. Todos deben estar dispuestos a asumir severos ajustes para poder salir de la crisis.

Toda Argentina debe estar dispuesta a asumir severos ajustes para poder salir de la crisis

Este acuerdo político debería extenderse al resto de fuerzas que intervienen en los mercados. Así sería necesario contar con el apoyo de sindicatos y empresas para poder implantar las medidas necesarias, que en una primera etapa, tendrán una repercusión negativa sobre los intereses de cada uno de los colectivos.

Es necesario un plan económico basado en reformas estructurales

Una Argentina unida permitirá plantear un plan macroeconómico coherente que incluya las reformas estructurales necesarias para elevar la tasa de crecimiento, hasta los niveles alcanzados en la década de los noventa. Entre estas reformas estructurales se plantean como primordiales:

- Eliminación de medidas proteccionistas.

- Reforma fiscal: que incluya una redefinición en la gestión del gasto público y una mejora de la recaudación impositiva.
- Mejora de la competitividad del aparato productivo.
- Recuperación de la credibilidad del sistema financiero.
- Flotación libre del peso.

La llegada de financiación externa compensaría la falta de solvencia de los bancos

Con un plan económico a largo plazo creíble, Argentina podrá recuperar la pérdida de confianza de los organismos internacionales, lo que permitiría el acceso a nueva financiación necesaria para salir de la crisis.

Aún así el crecimiento sería negativo durante este año y el próximo

Los procesos de reajuste son largos y deben pasar necesariamente por etapas de recesión pero que permitan mantener un crecimiento sostenido en el largo plazo. Por ello, estimamos que la economía no volvería a registrar crecimientos positivos del PIB hasta el año 2004.

Sin embargo, el contagio al resto de economías latinoamericanas sería muy limitado

El contagio de la crisis argentina no parece una seria amenaza sobre el resto de economías de la región, y de momento los efectos son limitados:

- Los demás mercados latinoamericanos parecen aguantar bien la presión.
- El éxito obtenido por México y Brasil en sus emisiones de deuda también es una señal positiva.
- Los sistemas monetarios del resto de países latinoamericanos son mayoritariamente flexibles, lo que amplía el margen de maniobra en materia de política económica.

Los problemas en Argentina están afectando más a los mercados desarrollados que al resto de mercados emergentes. Esto puede generar problemas a largo plazo sobre las inversiones directas extranjeras en los mercados emergentes. Así, las empresas "occidentales" pueden tener algo de recelo en participar en privatizaciones de países en desarrollo, si temen que medidas como las tomadas por Argentina puedan repetirse.

B. ESCENARIO PESIMISTA

Sin un plan de ajuste y falta de consenso la crisis podría llegar a consecuencias dramáticas

Las medidas tomadas por el Gobierno argentino hasta la fecha se han caracterizado por su arbitrariedad, desequilibrio y falta de coherencia en torno a un plan común de actuación, lo que genera un alto grado de confusión y una falta de coherencia que agrava la situación. De continuar en esta línea las consecuencias tendrían una difícil solución:

- Crisis del sistema financiero
- Paralización de la actividad económica
- Quiebra de un importante número de empresas
- Aumento en la tasa de paro
- Malestar social

La crisis ya no tendría solo repercusiones económicas

Las repercusiones que una situación de tan elevado deterioro económico podría tener en los niveles de descontento social no se limitarían a un simple escenario macroeconómico en crisis, sino que se traducirían en un caos político y social.