

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ESTADÍSTICA
UNIVERSIDAD NACIONAL DE ROSARIO

LICENCIATURA EN ECONOMÍA
SEMINARIO DE INTEGRACIÓN Y APLICACIÓN
TRABAJO FINAL

LAS CAPACIDADES DEL ESTADO Y SU IMPLICANCIA
EN LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS

“LÍMITES FISCALES A LA LIBERTAD DE
REALIZAR POLÍTICA ECONÓMICA”

El caso de la Argentina durante el período 2008-2019

ALUMNO: Bongiovanni, Javier
LEGAJO: B-5914/5

DOCENTE A CARGO DE LA COMISIÓN: Gorban, Pablo
PRIMER CUATRIMESTRE 2020

Resumen

El objetivo del presente trabajo es demostrar que a mayor orden fiscal y capacidad de endeudamiento tenga un país, mayores serán sus posibilidades de sobrellevar una crisis económica de la manera más rápida y con las menores pérdidas posibles. Frente a estas situaciones, los países que posean las dos cualidades mencionadas tendrán un margen de maniobra más amplio en lo que refiere a los instrumentos de política económica. A lo largo del trabajo, se analizó el caso de la Argentina tomando en cuenta la última década, como evolucionaron variables tales como el resultado fiscal, la emisión monetaria, el endeudamiento, entre otras, las cuales son las que determinan el grado de libertad de política económica que tiene el ministro de economía y su equipo. Quedó en evidencia que los constantes déficits fiscales, la falta de orden monetario y la imposibilidad de poder endeudarse a tasas razonables, han privado al país de crecer económicamente (se encuentra estancado desde hace más de una década) y de poder atravesar las crisis con un abanico más amplio de herramientas de política económica. Tanto las gestiones de Cristina Fernández como la de Mauricio Macri no han logrado los fines principales de sus gobiernos por dichas razones.

1. Introducción

La recesión económica en la que se encuentra hoy el país y a la cual se está encaminando el mundo, ha expuesto las falencias y limitaciones de muchos gobiernos a la hora de tomar medidas para atenuar los efectos de la crisis. Algunos sectores están quedando fuera del alcance de estas y a los que si alcanzan no les llegan con la profundidad deseada.

Estos problemas son aún mayores en los países subdesarrollados como el nuestro. Esto tendría que ver con la delicada situación financiera en la que se encuentra el país, la cual sería consecuencia del persistente déficit fiscal y de un nivel de deuda pública no acorde, ni a la situación financiera, ni al producto bruto del país. Por estos motivos, los instrumentos disponibles para superar la crisis quedan muy acotados y, por ende, también sus resultados.

Esta coyuntura parece avivar la discusión acerca de qué tipo de políticas debe implementar el Estado en momentos de crisis, qué instrumentos debe emplear para llevarlas adelante y qué objetivos debe proponerse alcanzar con las mismas. También se ubica en el centro de la escena la cuestión financiera, dado que muchos países están llevando a cabo procesos de endeudamiento y elevando sus gastos para enfrentar la crisis. Por esta razón, parece oportuno realizar un análisis que vincule ambas cuestiones, de manera de poder determinar qué influencia ejerce uno sobre el otro.

El período de análisis será 2008-2019. El año de inicio se debe a que se produce un cambio drástico en el contexto internacional por la crisis financiera en EEUU y se terminan los superávit gemelos que Argentina venía acumulando desde el 2003. El año de finalización es 2019, lo cual permite trabajar con el último presupuesto ejecutado disponible y además encuentra al gobierno con una situación financiera completamente distinta a la de una década atrás.

Con este estudio se buscará comprender con mayor claridad qué importancia tienen las finanzas de un país a la hora de llevar adelante políticas públicas, principalmente en momentos de crisis donde se requerirá utilizar un amplio abanico de éstas. Además, se podrían esclarecer ciertas preguntas como: ¿Qué tan fuerte es dicha relación? ¿Qué límites les impone unas deterioradas finanzas estatales a las políticas públicas? ¿Qué posibilidades existen de financiar constantemente los déficits fiscales con endeudamiento? ¿Cuál es el nivel de deuda adecuado para hacerlo? Estos interrogantes y algunos otros se intentarán contestar a lo largo del trabajo.

2. Marco teórico

El debate acerca de qué políticas debe llevar a cabo el estado en períodos de recesión, no es exclusivo de la actualidad. A lo largo de la historia, se ha discutido sobre qué papel debe cumplir el mismo en momentos de crisis y en términos generales, en la economía. Hay una gran diversidad de opiniones, que van desde las que rechazan cualquier tipo de injerencia estatal hasta las que sugieren una amplia intervención del mismo.

Las primeras siguen principalmente las ideas clásicas, que sugieren que no se debe interferir en la economía ya que se generarán mayores distorsiones a las que se quieren solucionar. Además aseguran que el mercado posee mecanismos propios que llevarán a la misma nuevamente a su equilibrio. En el extremo opuesto, se encuentran los keynesianos. Los mismos avalan la intervención del Estado vía aumento del gasto público para fomentar la demanda agregada y así reactivar la economía en tiempos de crisis. En la actualidad, las posturas intermedias (a favor de la intervención pero con límites claros) son las más aceptadas en términos generales. Sobre el particular, se expresan los enfoques neoinstitucionalistas, con planteos donde prevalece el equilibrio entre Estado y Mercado (Evans, 1992).

Este autor, hace hincapié en la importancia que tiene para el desarrollo de un país el mejorar la calidad de sus capacidades burocráticas. Por otro lado, destaca que las señales de mercado no siempre son tan efectivas como plantean los clásicos (pueden resultar

engañosas y/o difíciles de interpretar). Tanto las capacidades burocráticas como las señales de mercado requieren una adecuadas estructuras institucionales que las coordinen.

Las discrepancias no solo se dan entre los que están a favor o en contra de su participación, sino que también hay diferentes posiciones acerca de cómo debe ser esta. Una forma de clasificarla es según las políticas empleadas, dependiendo si se busca suavizar o agudizar los efectos del ciclo económico. Este último se define como expansiones que tienen lugar aproximadamente a la vez en muchas actividades económicas, seguidas por recesiones, contracciones y recuperaciones igualmente generales que confluyen en la fase de expansión del ciclo siguiente (Burns y Mitchell, 1946).

De este modo, se pueden definir a las políticas pro cíclicas como aquellas que durante los períodos de auge expanden el nivel de gasto (acelerando el crecimiento “artificialmente”), en tanto que en períodos de crisis lo reducen, agravando la recesión. Por el contrario, las políticas contra cíclicas son las que durante la fase de crecimiento controlan las erogaciones y utilizan el ahorro generado durante dicho lapso para atenuar los efectos negativos de la etapa recesiva.

Según el Banco Mundial (2017), los países Latinoamericanos llevaron adelante políticas pro cíclicas desde los años 60' hasta la crisis económica global del 2008. Dicho año fue un punto de quiebre, donde muchos gobiernos se replantearon las políticas económicas llevadas a cabo hasta el momento. Desde entonces, la mayoría de estos países llevan a cabo políticas contra cíclicas.

En este trabajo, nos enfocaremos en las políticas que intentan amortiguar los efectos negativos del ciclo económico, es decir las anti cíclicas. Principalmente, en los instrumentos fiscales para llevarlas a cabo. De acuerdo a Miñana (1994), los principales instrumentos ligados a la política fiscal son: las erogaciones públicas, los tributos y los ingresos no tributarios. Además, el autor manifiesta que la complejidad de la política fiscal radica en la multiplicidad de objetivos perseguidos y la necesidad de acudir a un número considerable de instrumentos para alcanzarlos. Puede pasar que un único instrumento sea capaz de alcanzar simultáneamente todos los objetivos perseguidos, o que el manejo de uno afecte únicamente a un objetivo resultando neutro a los demás, o también que cada instrumento opere positivamente sobre uno de los objetivos pero tenga efectos negativos sobre los otros.

En este punto parece oportuno mencionar algunos de los lineamientos de Tinbergen (1987), que destaca que el hacedor de política económica debe conocer cada uno de los instrumentos que empleará y prever los posibles efectos de estos sobre las variables que se desean modificar y también sobre los otros instrumentos utilizados. De lo contrario, puede darse un escenario en el cual los instrumentos utilizados pierdan eficacia y las capacidades del hacedor de política económica se vean disminuidas. Bajo esta premisa, deberá crear un esquema donde se conecten los instrumentos con las variables intermedias para alcanzar los objetivos económicos-sociales que son la concreción de los fines generales.

Resulta indispensable para el desarrollo del trabajo mencionar que el autor suele agrupar los instrumentos bajo 3 categorías: políticas cuantitativas, las cuales introducen una o más variaciones en el nivel de uno o más instrumentos sin afectar la o las estructuras de las mismas, como modificar los coeficientes de encaje. Políticas cualitativas, estas implican cambios en las estructuras pero que no son esenciales en la organización social, tales como modificaciones en el sistema impositivo. Por último, las políticas de reformas son aquellas que afectan los fundamentos de la propia organización económico-social. Algunos ejemplos de estas últimas son las nacionalizaciones y el establecimiento de limitaciones al derecho de propiedad.

Volviendo al foco del trabajo, para llevar a cabo políticas anti cíclicas en momentos de crisis se debe haber generado un ahorro fiscal en la fase de crecimiento, aquel permitirá transitar la recesión con una política fiscal laxa (reducción de impuestos y suba del gasto público). En caso de no haberse producido dicho ahorro o de no ser suficiente, resultará fundamental la capacidad de endeudamiento del gobierno.

La capacidad de endeudamiento del Estado dependerá del acceso al crédito que tenga este. El mismo a su vez estará sujeto a las posibilidades de crecimiento del país, al destino que se le darán a los fondos, al nivel de deuda actual, al contexto internacional, a la credibilidad del gobierno, entre otros factores económicos y no económicos, que determinarán las posibilidades y la voluntad de pago del estado.

Como bien explica Miñana (1994), la deuda pública típica es la originada en forma de empréstitos y/o títulos públicos. Básicamente, el Estado emite títulos de la deuda pública a cambio de dinero. El Estado se compromete a devolver el capital tomado en préstamo en cierta fecha y en el ínterin a abonar intereses en forma periódica. Las principales divisiones de la deuda pública se refieren al plazo (corto, mediano y largo) y al carácter (interna o externa).

De esta manera, las posibilidades de llevar a cabo políticas contra cíclicas quedan atadas al resultado fiscal y a la capacidad de endeudamiento que el estado posea. Cabe aclarar aquí que existe otra posibilidad adicional y es la política monetaria. La misma, tal como indica Tinbergen (1987), se orienta a regular/controlar la expansión de la cantidad de dinero y la evolución de los tipos de interés. Algunos de los instrumentos de política monetaria son: la regulación de la cantidad de dinero, la modificación del tipo de descuento, operaciones de mercado abierto, coeficientes obligatorios de caja, entre otros.

Ante la crisis actual, nuestro país (como muchos otros) está emitiendo para financiar parte de los paquetes económicos de emergencia y ha reducido la tasa de interés para favorecer la toma de créditos por parte del sector privado, es decir que está llevando a cabo una política monetaria expansiva. Sin embargo, a diferencia de otros países que están empleando esta clase de políticas, en un país como la Argentina, con una moneda muy depreciada por la creciente inflación, pueden no generar los efectos deseados. A pesar de que este trabajo se centrará principalmente en la política fiscal y en el endeudamiento, la evolución de la política monetaria también será de suma relevancia para el análisis.

El objetivo central de este trabajo es analizar la relación entre la situación financiera del gobierno nacional argentino y los grados de libertad para hacer políticas públicas durante el período 2008-2019. Se intentará demostrar que, mientras más orden fiscal (principalmente en las fases expansivas) haya y mayor sea la capacidad de endeudamiento del país, más elevadas serán las probabilidades de atravesar menos “dolorosamente” las etapas recesivas ya que habrá un margen más amplio para llevar a cabo políticas sociales de contención. Es decir, que habrá un mayor abanico de posibilidades para manejar la situación con políticas anti cíclicas.

Además, se intentará demostrar que para evitar los recurrentes déficits fiscales es necesario tener un Estado de tamaño adecuado en relación a su capacidad fiscal. Para lograr esto, se debe evitar que crezca desproporcionadamente el gasto público y mantenerlo acorde al incremento de los ingresos. Un sector público austero y con cuentas ordenadas, tendrá mayores posibilidades de adaptarse a las distintas etapas del ciclo económico y a las necesidades de la población para cada momento.

De esta manera, en momentos de crecimiento económico se llevarán a cabo políticas fiscales restrictivas como el recorte del gasto público o suba de algunos impuestos. En consecuencia, se generará un ahorro público que será empleado cuando haya recesión a través de políticas fiscales laxas que sin el ahorro previo mencionado serían inviables.

Por el lado del endeudamiento, el mismo resulta clave para los países con constantes déficit fiscales, ya que les permite financiarlos año a año. Por este motivo, las condiciones que debe cumplir la deuda pública para ser sustentable en el tiempo también será parte del análisis. Siendo nuestro país un claro ejemplo de lo anterior y además el caso de estudio principal de este trabajo, la deuda tendrá un rol central en este último.

3. Metodología del trabajo

Para alcanzar estos objetivos se realizará principalmente una recopilación y construcción de datos de fuentes secundarias. Principalmente se trabajará con los presupuestos de la administración pública nacional e informes de organismos internacionales como el BID, el banco mundial y el FMI, entre otros para las comparaciones con otros países. Adicionalmente, se analizará material bibliográfico de la temática.

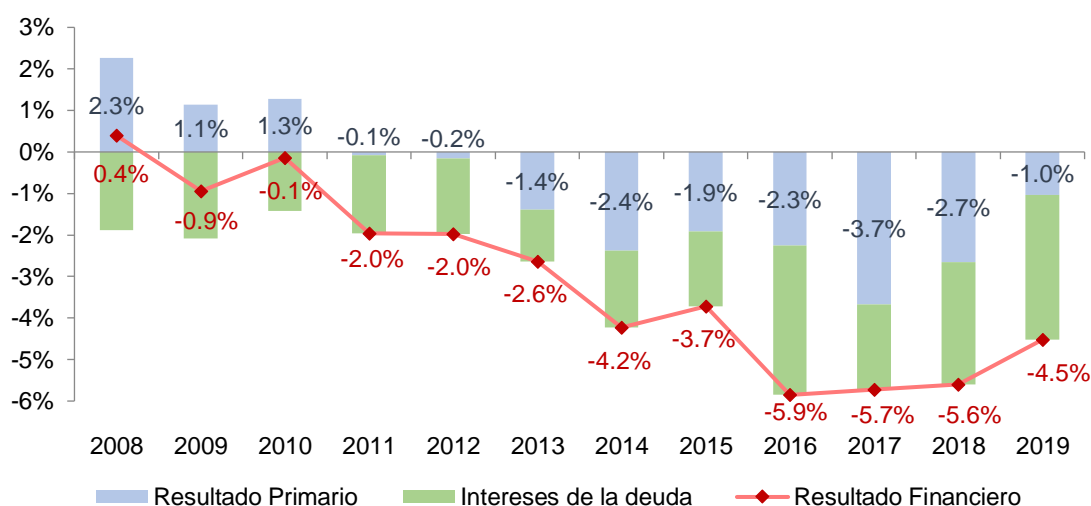
4. Desarrollo

4.1 Evolución de las cuentas públicas nacionales

A lo largo del período en cuestión, el resultado fiscal ha sido constantemente negativo debido al crecimiento de los gastos por encima de los ingresos. La única excepción fue en el 2008, cuando se obtuvo el último resultado financiero¹ positivo que registró el sector público nacional, con un 0,4% sobre el PIB². Sin embargo, el mismo fue menor al del año anterior, en buena medida por los efectos adversos que tuvo la crisis del 2008 sobre las arcas públicas.

Como se puede observar en el siguiente gráfico, si bien el resultado financiero se mantuvo siempre negativo desde el 2009, el resultado primario³ superavitario se mantuvo hasta el 2010. Ya para el año siguiente ambos fueron negativos, tendencia que se mantendría hasta la actualidad.

Gráfico 1
Resultado Fiscal –en términos del PIB- de la Administración Pública Nacional.
Período 2008-2019.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía de la Nación⁴.

Con el paso de los años, los déficits se fueron agigantando hasta alcanzar su pico máximo en el año 2016, cuando el déficit primario alcanzó la cifra de -2,3% y el financiero la de -5,9%. Sin embargo, hay que destacar que para el año siguiente, el primario fue mayor (-3,7%) aunque el financiero se redujo (-5,7%). A partir de allí, el déficit primario comenzó a

¹ Ingresos Totales-Gastos Totales (incluidos los intereses de la deuda).

² Producto Interno Bruto (PIB): es una magnitud macroeconómica que expresa el valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de un país o región durante un período determinado, normalmente de un año o trimestrales.

³ Ingresos Totales-Gastos Primarios.

⁴ El Ministerio de Economía de la República Argentina es uno de los seis organismos que se encargan de asistir al presidente de la Nación y al jefe de Gabinete de Ministros, en la política económica, el comercio interior y a las relaciones económicas, financieras y fiscales con las provincias y CABA.

reducirse como parte del programa económico del gobierno anterior, cuya meta era llevarlo a cero para el cierre del 2019. Dicho objetivo finalmente se dejó de lado por la dura coyuntura económica que atravesaba el país en aquel entonces, motivo por el cual se relajó la política fiscal restrictiva que se venía llevando a cabo hasta el momento.

En lo que a su composición respecta y como se aprecia en el gráfico anterior, los intereses de la deuda fueron adquiriendo un mayor peso relativo con el pasar de los años. Estos fueron desplazando al exceso de gasto primario como el principal componente del déficit fiscal.

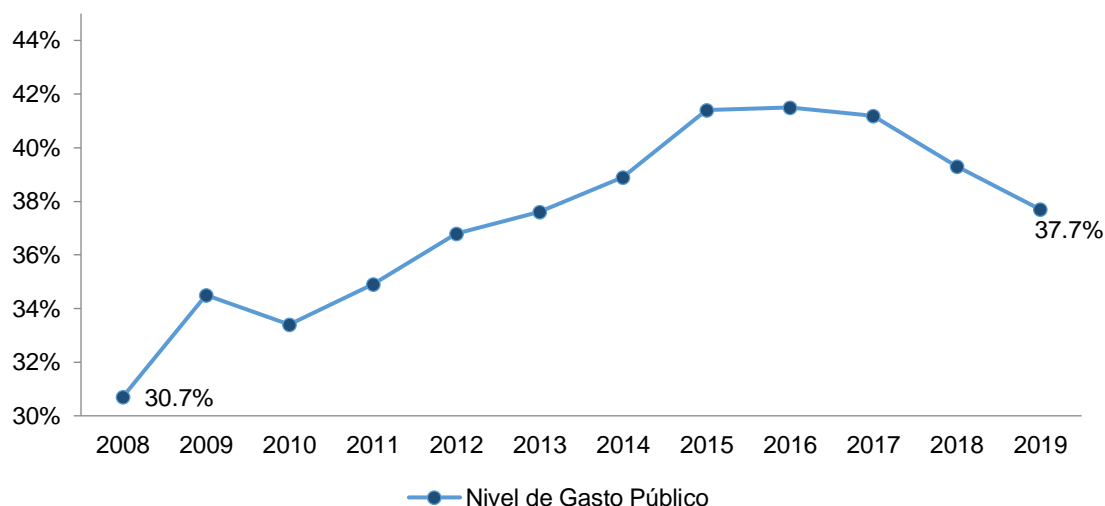
Como se mencionó anteriormente, este déficit de carácter estructural es consecuencia del continuo aumento del gasto público por sobre los ingresos. Más precisamente, los mismos crecieron en mayor proporción que los recursos en 8 de los 12 ejercicios en cuestión, dejando en evidencia la dificultad del Estado para controlar su nivel de gastos y/o su incapacidad para elevar sus recursos en igual proporción. Sin embargo, cabe mencionar que en los últimos 2 años los ingresos crecieron por encima de las erogaciones (32% vs 24% en 2018 y 49% vs 36%) en 2019). Este cambio en la tendencia se dio por el fuerte ajuste fiscal que comenzó el gobierno luego de la recesión de principios del 2018.

Si bien ha quedado demostrado que las erogaciones han crecido más que los ingresos durante el período en cuestión, no queda claro si los mismos han aumentado su incidencia y de haberlo hecho, en qué proporción.

Un indicador que permite dimensionar la incidencia del sector público sobre la economía en general, es el que mide el gasto público en términos de PIB. De acuerdo a datos del FMI⁵, durante el lapso 2008-2019 el gasto público pasó de 30,7% a 37,7% del PIB. Este venía creciendo desde el 2003, post crisis de la convertibilidad, cuando se hallaba en 22,7%, hasta alcanzar su máximo en 2016 con 41,5%. De esta manera, se puede aseverar que el gasto del sector público ha crecido tanto nominal como en proporción al total de lo producido.

Gráfico 2

Nivel de Gasto público –en términos de PIB- de la Administración Pública Nacional.
Período 2008-2019.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional.

⁵ Fondo Monetario Internacional: es una organización financiera internacional con sede en Washington D. C., Estados Unidos. A través del fondo y otras actividades como la recolección de estadísticas y datos, monitoreo de las actividades económicas de los países miembros, y la demanda de políticas concretas, trabaja para mejorar la economía de sus países miembros.

Más allá de la cuestión de si es elevado el nivel de gasto público o no, es importante determinar si es eficiente la forma en que se utiliza. Según un informe del BID⁶ (2018), Argentina posee una “ineficiencia” del gasto público que asciende a 7,2% de su PIB, siendo la más elevada de la región. De cerca le siguen El Salvador (6,5%), Bolivia (6,3%) y Nicaragua (5%). En el otro extremo se encuentran Guatemala con 2,7%, Perú con 2,5% y Chile con 1,8%, siendo este último el que más eficientemente realiza su gasto. Además, el promedio para América Latina y el Caribe es de 4,4%.

La composición de dicha ineficiencia se basa en tres factores: Filtraciones en transferencias, malgasto en compras públicas y malgasto en remuneración a empleados. En las últimas dos, Argentina posee niveles acordes al resto, por lo que en la primera concentra gran parte de su ineficiencia, más precisamente un 4,5%. Dicha categoría hace alusión a las transferencias que realiza el gobierno hacia los sectores vulnerables y que para el caso de nuestro país, buena parte de las mismas se pierden por errores, exceso de burocracia y corrupción.

Por el lado de los ingresos y como ya se mencionó en párrafos anteriores, no han podido crecer al mismo ritmo que los gastos, de manera que se ha generado un déficit fiscal que persiste ejercicio tras ejercicio. Algunas de los motivos por los cuales los niveles de ingresos fiscales se deterioran son: la caída de la recaudación tributaria que se produce en momentos de recesión económica, el alto grado informalidad de nuestra economía, la evasión, la imposibilidad de elevar la presión tributaria⁷, entre otros.

Este último puede ser un indicador apropiado para evaluar la situación de las arcas públicas. Esto se debe a que permite dimensionar el impacto de los tributos en la economía y qué posibilidades tiene el Estado para ampliar sus ingresos por dicha vía.

Durante el período a estudiar, la presión tributaria pasó de 23,4% a 26,2% en términos del PIB, según información del IARAF⁸. Cabe señalar que el crecimiento radical se produjo entre los años 2002 y 2008, cuando paso de 14,9% a 23,4%. Este aumento se explica por la crisis del 2001, en la cual el Estado alcanzó niveles mínimos en cuanto a su tamaño.

Si bien el incremento de la presión fiscal durante el lapso 2008-2019 no fue drástico, la carga se encuentra en la actualidad en máximos históricos. Por esta razón, a pesar de que el país atraviesa una crisis económica y el sector público precisa incrementar sus ingresos, la misma ya resulta demasiado elevada (al menos históricamente) para continuar aumentándola. De cierta manera, le pone un “techo” por así decirlo, al crecimiento de los recursos estatales.

Para contextualizar mejor la situación impositiva de Argentina, se torna necesario compararla con otros países de la región y el mundo. Si bien nuestro país posee una presión tributaria superior a la mayoría de los países de la región, si se la contrasta con algunas economías avanzadas como Francia, Noruega o Finlandia, la misma resulta inferior. Sin embargo, la diferencia principal con todas estas radica en la estructura tributaria. Mientras la mayoría de los países desarrollados concentran la mayor porción de los tributos sobre el consumo, en la Argentina se concentran sobre la producción.

⁶ Banco Interamericano de Desarrollo: es una organización financiera internacional con sede en la ciudad de Washington D.C. (Estados Unidos), y creada en el año 1959 con el propósito de financiar proyectos viables de desarrollo económico, social e institucional y promover la integración comercial regional en el área de América Latina y el Caribe.

⁷ es un término económico para referirse al porcentaje de los ingresos que los particulares y empresas aportan efectivamente al Estado en concepto de tributos en relación al producto bruto interno.

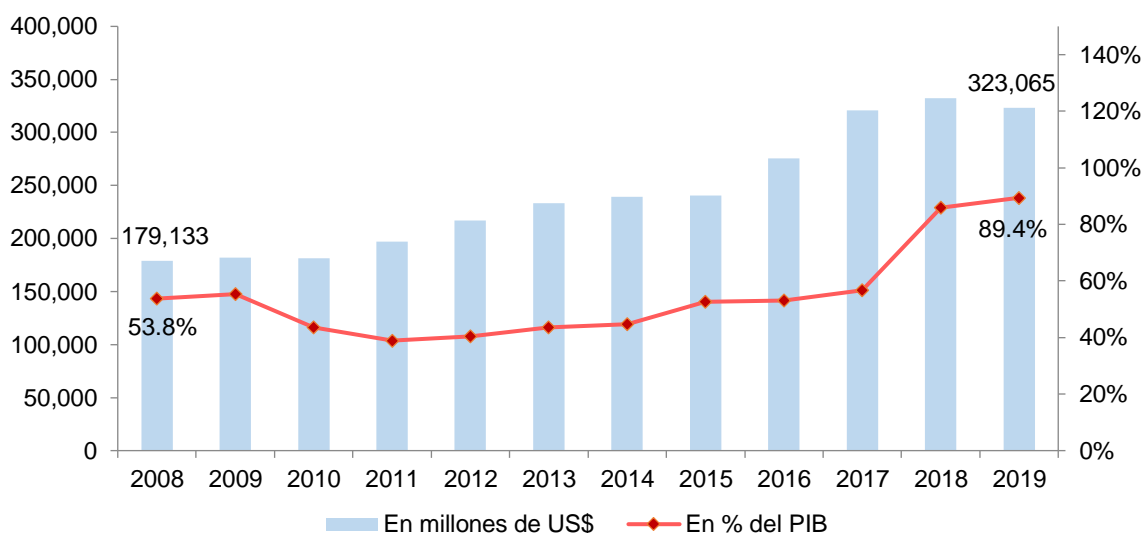
⁸ Instituto Argentino de Análisis Fiscal: Instituto que se dedica al estudio integral de aspectos relacionados con el sector público local, nacional e internacional; y todos aquellos elementos económicos y de políticas públicas que contribuyen en la búsqueda del bienestar común.

Según un informe de la consultora Data Driven⁹ (2019), la Argentina posee una presión impositiva a la producción que representa el 106% de la ganancia neta (antes de impuestos) de una pequeña o mediana empresa. Es decir que por cada 100 pesos que gana una empresa, el Estado mediante distintos tributos aplicados se lleva 106. Además, el estudio afirma que nuestro país, después de Islas Comoras de África, posee la mayor presión fiscal a la producción del mundo.

4.2 Evolución de la deuda pública nacional

En la actualidad, la deuda bruta de la administración central asciende 323.065 millones de dólares, lo que equivale al 89,4% del PIB. La misma fue incrementándose durante la última década, tanto en términos absolutos (monto total U\$S) como relativos (porcentaje del PIB). Más precisamente, desde el año 2008 la deuda creció un 80% y en más de 35 puntos del PIB.

Gráfico 3
Deuda Bruta de la Administración Central.
Período 2008-2019.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía de la Nación.

Como se puede observar en el gráfico, hubo un fuerte crecimiento de la deuda durante el lapso 2015-2017 cuando pasó de 240.665 a 320.935 millones de dólares. Sin embargo, en términos de PIB el mayor incremento se dio en el 2018. Dicho año la economía experimentó una fuerte recesión la cual explica en parte porqué aumentó el peso de la deuda sobre el producto bruto del país.

Más allá del importante crecimiento que mostró la deuda pública en los últimos años, se requiere analizarla bajo ciertos criterios para determinar si la misma se encuentra en un nivel acorde a variables como la tasa de crecimiento del producto, resultado fiscal, balanza comercial, entre otras.

Uno de esos criterios es el establecido en el acuerdo de Maastricht¹⁰. En el mismo, como explica Ricardo López Murphy (1996), se estableció que los países miembros debían poseer un nivel de endeudamiento que no superara el 60% de su PIB, y que como máximo podrían tener un déficit fiscal del 3% anual. Estos criterios resultan similares suponiendo un

⁹ Consultora especializada en el análisis del mercado y sus principales variables.

¹⁰ El Tratado de Maastricht es, junto al Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, uno de los tratados fundacionales de la Unión Europea. Firmado en la ciudad neerlandesa de Maastricht el 7 de febrero de 1992, entró en vigor el 1 de noviembre de 1993 y fue concebido como la culminación política de un conjunto normativo, vinculante para todos los Estados miembros de la Unión Europea.

crecimiento potencial real del 3% (5% nominal con una inflación del 2%). No obstante, este indicador fue diseñado para ser empleado en países europeos en su mayoría desarrollados, por lo cual si se quisiera aplicar para el caso argentino deberían acondicionarse sus supuestos.

Siguiendo esta línea, se encuentra el trabajo de Alex Pienkowski (2017), quién explica en el mismo cuáles son los límites de endeudamiento que deberían tener los países en base a su nivel de desarrollo. Argentina, un país emergente de acuerdo a la categorización del FMI, no debería poseer un ratio de deuda/PIB mayor a 58% de ser en su totalidad endeudamiento en moneda extranjera y de hasta 98% en caso de endeudamiento 100% en moneda local.

Diferente es la situación de las economías avanzadas, cuyos límites bajo cualquiera de los instrumentos, resultan muy superiores a los de las economías como la nuestra.

Tabla 1

Límites de deuda –en términos de PIB- con distintos instrumentos de financiación

Grupos de países	Límite de deuda 100% emitida en moneda extranjera	Límite de deuda 100% emitida en moneda local	Límite de deuda 100% emitida en moneda local (con 50% relacionada a performance de PIB)	Límite de deuda 100% emitida en moneda local (con 100% relacionada a performance de PIB)
Economías avanzadas	137	137	175	238
Economías emergentes	58	98	120	140
Economías de bajos ingresos	40	54	52	50

Fuente: Elaboración propia en base a información del Fondo Monetario Internacional.

Otro factor a considerar, es la denominación monetaria de la deuda. Como bien se explica en la tabla anterior, el nivel de endeudamiento apropiado para cada país también diferirá en base a su composición monetaria.

Durante el periodo analizado, si bien la deuda en moneda nacional se mantuvo relativamente constante en términos del PIB, la misma fue perdiendo relevancia en lo que respecta al endeudamiento total. Esto se debe a que la participación de la deuda nominada en moneda extranjera tuvo un significativo crecimiento durante los últimos años, pasando de una participación del 61% sobre el total de la deuda en 2008 a un 78% en 2019¹¹.

Un ratio útil para analizar el nivel de deuda de los países con elevados porcentajes de endeudamiento en moneda extranjera, es el que mide a los servicios de la deuda como proporción de las exportaciones. Aquí, de acuerdo a un informe de PWC¹²(2018), los ratios de las economías latinoamericanas se han encontrado constantemente por encima de los guarismos de las desarrolladas en los últimos años. Para el 2017, las primeras se aproximaron al 50% frente a un casi 40% de las segundas. Además, teniendo en cuenta solo los intereses de la deuda sobre las exportaciones, nuevamente las economías latinoamericanas se ubicaron por encima de las avanzadas (6% contra 4,5%).

¹¹ De acuerdo a información del Ministerio de Economía de la Nación.

¹² Price Waterhouse Coopers (PWC) es una firma que presta servicios de auditoría consultoría y asesoramiento legal y fiscal a las principales compañías, instituciones y gobiernos a nivel global.

Teniendo en cuenta los indicadores expuestos, queda en evidencia que la Argentina, un país que presenta un importante déficit fiscal, un crecimiento del producto irregular y bajo comparado sus pares de la región, y unas exportaciones estancadas desde hace años, entre otras cosas, posee un nivel de endeudamiento que puede no ser el adecuado para la estabilidad macroeconómica del país.

Por último, es de suma importancia relevar quienes son los acreedores de la deuda. Al inicio del período, la misma era de 28,5% del producto con privados, del 7,3% con organismos internacionales y del 18% con agencias del sector público. Si bien todas fueron creciendo en los últimos años, la deuda con entes públicos se duplicó y la contraída con organismos internacionales casi que se triplicó, alcanzando para el 2019 cifras de 35,7% y 20,3% respectivamente.

Esta última, tuvo un fuerte incremento durante el año 2018 con el préstamo otorgado por parte del FMI al gobierno anterior, cuyos fines era aminorar los efectos de la recesión económica en la que entró y todavía se encuentra el país.

Dicho préstamo, restringió fuertemente los grados de libertad para hacer política económica del gobierno, ya que una de las condiciones para recibirlo fue la instrumentación de un estricto programa de ajuste fiscal y monetario.

Entre los objetivos de dicho programa, se encontraba por el lado fiscal lograr un equilibrio primario en 2019 y superávits primarios a partir de 2020; por el monetario reemplazar el régimen de metas de inflación por uno de base monetaria en el cuál se debía limitar el crecimiento de la masa monetaria a 0% mensual hasta junio 2019; y en el plano cambiario adoptar un régimen de tipo de cambio flotante sin intervención del Banco Central.

Por lo tanto, la maniobrabilidad del gobierno se redujo considerablemente, ya que el incumplimiento del programa significaba, por un lado no recibir el resto de los desembolsos y por el otro, deteriorar la ya endeble confianza de los acreedores sobre un país que cuenta con un importante historial de defaultear sus deudas.

4.3 Evolución de la política monetaria

La política monetaria se ha ido transformando a lo largo de la última década. En lo que refiere a la emisión, cabe señalar que la base monetaria ha tenido una evolución irregular pero con una clara tendencia ascendente. La variación interanual de la misma ha pasado de 10,5% en el 2008 a una del casi 30% para el 2019, con un pico de 40,5% en el año 2015.

Por su parte, la inflación ha ido creciendo a un ritmo que se ha precipitado en los últimos años. La misma, tan solo en el año 2009 se halló por debajo del 20% interanual y encontró un máximo en el año 2019 con 53,8%, dato que, teniendo en cuenta que desde el 2017 se ha acelerado, genera incertidumbre sobre su devenir a futuro.

Si bien en el caso argentino coexisten factores estructurales con cuestiones vinculadas a la formación de expectativas, una variable básica de aproximación a la relación entre las dos variables mencionadas, se puede encontrar en la clásica teoría cuantitativa del dinero. La misma parte de una identidad, la ecuación de cambio. Si bien esta teoría fue formulada hace varios siglos, el primero en darle contenido económico fue Irving Fisher en 1911.

El autor señaló que la cantidad de dinero en una economía se puede aproximar por la oferta de dinero que está dada por el banco central, ya que decide cuánto dinero poner en circulación. La velocidad de circulación sería constante en el corto plazo al igual que el número de transacciones, debido al supuesto de que la economía se encuentra en pleno empleo.

De esta forma, partiendo de:

$$M.V = P.Y$$

Donde:

M: Cantidad de dinero, V: Velocidad de circulación, P: Nivel de precios e Y: Producto.

Siguiendo los postulados de la teoría (V e Y constantes) quedaría:

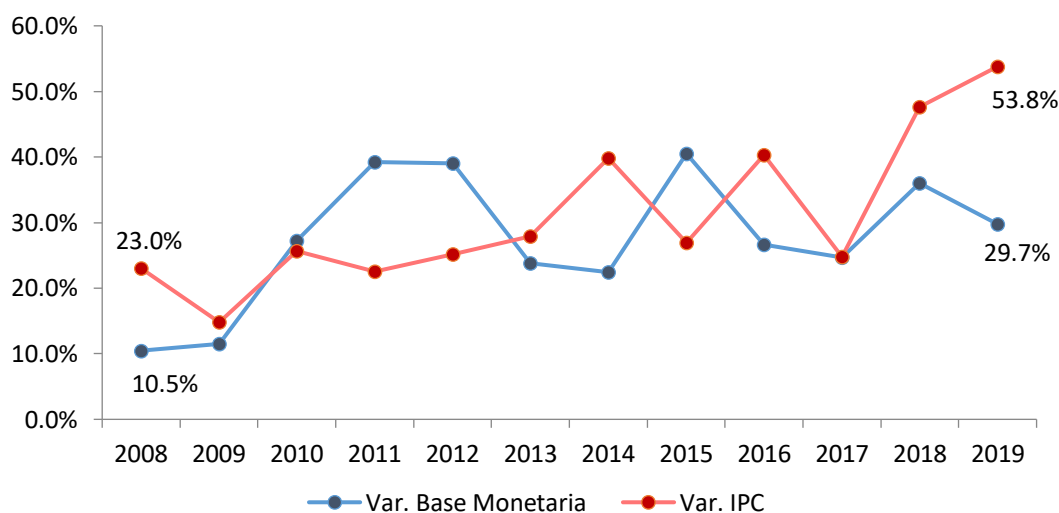
$$M = P$$

Es decir, que el nivel de precios depende directamente de la cantidad de dinero, dejando en evidencia la fuerte dependencia que hay entre ambas variables.

A continuación, se puede apreciar en el siguiente gráfico la evolución completa de ambas. Es de suma relevancia aclarar que para la inflación se tomaron las cifras arrojadas por el IPC-CITY-CON¹³ durante el período 2008-2015. Esto se debe a la situación anormal que atravesaba el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos en aquella época, en la cual se le cuestionó en diversas ocasiones su falta de transparencia. Ya para el 2016, el instituto atravesó una etapa de reorganización en la cual se comenzó a publicar nuevamente el IPC, luego de un lapso de algunos meses en los cuales se utilizaron índices alternativos. Por este motivo, ya para el lapso 2016-2019 se tomó el índice oficial publicado por el Indec.

En el gráfico de a continuación, se puede apreciar la correlación existente entre la variación de la base monetaria y la del índice de precios. En los primeros años de la serie evaluada aparece más marcada la misma para luego ir reduciéndose. Esto encontraría explicación en que la inflación en Argentina depende no solamente de la emisión monetaria, sino también de otros fenómenos que son estructurales e incluso psicológicos, como la formación de expectativas.

Gráfico 4
Variación de la Base Monetaria y la inflación
Período 2008-2019.



Fuente: Elaboración propia en base a Información del BCRA, Indec, Congreso Nacional y Universidad de Buenos Aires.

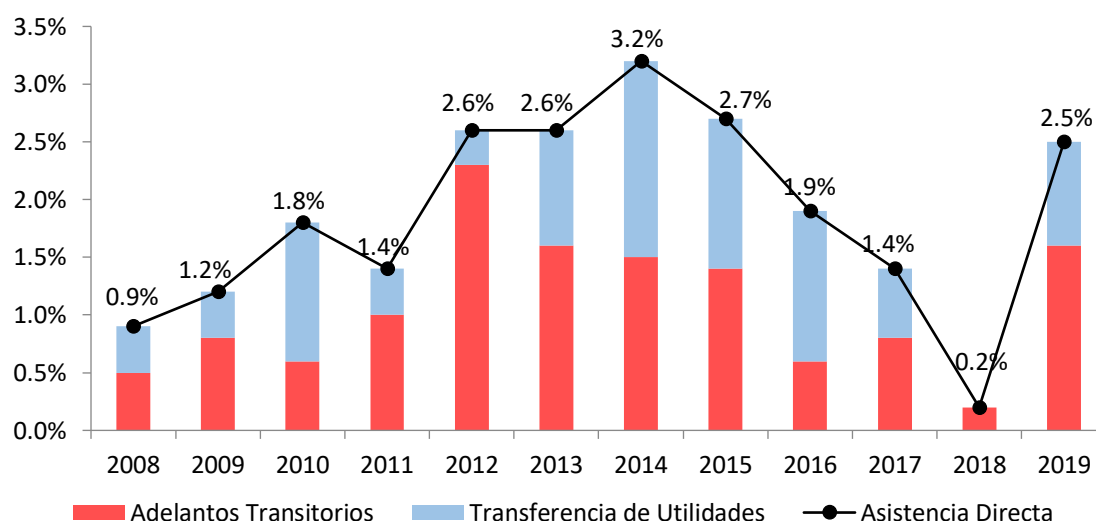
Una de las principales razones por la cual se dio este constante aumento de la base monetaria, fue por la asistencia que el Banco Central le brindó al Tesoro Nacional. Ya sea por transferencia de utilidades, compra de divisas, adelantos transitorios u otro tipo operaciones.

¹³ El IPC-CITY fue elaborado por la Universidad de Buenos Aires a partir de 2007 cuando las cifras oficiales comienzan a resultar inconsistentes. Luego dicho índice se discontinúa y se da origen al IPC congreso (IPC-CON), publicado por un grupo de legisladores opositores (surge como promedio de tasas de cambio mensuales de consultoras privadas). El IPC-CITY-CON es el empalme de dichos indicadores.

De acuerdo a información del IARAF, la asistencia directa del BCRA al Tesoro pasó de 0,8% del PIB en 2008 a un 2,6% en 2019. El máximo se dio en el año 2014, cuando dicha asistencia se elevó a 3,2%, en tanto que el mínimo fue en el 2018 con tan solo un 0,2%. El instituto explica que este incremento se ha dado fundamentalmente por la necesidad del gobierno de turno de monetizar el déficit fiscal. De esta manera, le atribuye a este último ser el principal obstáculo a la hora de bajar la inflación.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, hasta el año 2015 la asistencia tomó un rumbo ascendente. Es decir, que se cubría el déficit fiscal principalmente con emisión de moneda. A partir de ahí, el nuevo gobierno intentó reducir al mínimo la asistencia del Banco Central al Tesoro. Esto le permitiría recuperar al primero el control sobre la emisión monetaria, ya que no debería emitir más dinero cuyo fin fuese financiar a este último. Como contrapartida, se endeudó en moneda extranjera para cubrir el déficit fiscal existente.

Gráfico 5
Asistencia directa del BCRA –en términos de PIB- al Tesoro Nacional
Período 2008-2019.



Fuente: Elaboración propia en base a información del IARAF.

4.4 Gobierno de Cristina Fernández de Kirchner (Período 2008-2015)

Para el año 2008, la Argentina inició un período de estancamiento económico que se mantiene hasta el día de hoy. En aquel año, hubo un cambio radical en el contexto internacional, con la crisis financiera que se inició en los Estados Unidos y que, rápidamente, se propagó por todo el mundo. A este giro desfavorable en el plano internacional debe sumársele la sequía que azotó al campo en el ámbito local, que, en un país agroexportador como el nuestro, propinó fuertes pérdidas económicas.

De esta forma, se revertía un proceso crecimiento económico acelerado que se había iniciado post crisis 2001. Este había sido impulsado principalmente por el boom de precios de los commodities, que por un lado le propiciaron al país un importante ingreso de divisas y por el otro, considerables ingresos para el fisco, a través de las retenciones.

Habiendo señalado ya bajo qué condiciones se encontraba el país en los inicios del primer mandato presidencial de Cristina Fernández de Kirchner, se analizará ahora cuales fueron los principales ejes de la política económica llevada a cabo durante sus gobiernos, siguiendo los lineamientos de Tinbergen (1987). El autor explica que se debe presentar un esquema muy simplificado que permita comprender las relaciones entre fines generales, objetivos e instrumentos, por una parte, y las interrelaciones entre los distintos tipos de políticas (instrumentales y sectoriales), por otra.

En el nivel más alto figuran los fines generales, los cuales pueden referirse a libertad, igualdad, justicia, independencia, entre otros. Para el caso del gobierno Kirchnerista, se podría aseverar que, en base a las políticas aplicadas, los fines fueron: una redistribución más equitativa del ingreso para tener una sociedad más igualitaria, autarquía económica, promover un Estado más presente tanto en lo social como lo económico, entre otros.

Las políticas que se relacionan directamente con dichos fines son denominadas reformistas por Tinbergen, ya que suponen cambios en la bases del funcionamiento de la sociedad. Durante el gobierno de CFK, se llevaron a cabo una serie de medidas para alcanzar los fines mencionados. A continuación, se expondrán algunas de estas para comprender con mayor claridad como dicho gobierno intentó alcanzarlos.

Una de las principales políticas tendientes a reformar la sociedad durante el Kirchnerismo fue la de estatizar empresas privadas. Con ella buscaba imponer un rol más activo del Estado en la economía, de manera de poder intervenirla cuando considerase que estuviese fallando. Los casos más emblemáticos fueron: Aerolíneas Argentinas en 2009, YPF y la Calcográfica Ciccone, ambas en 2012.

Otro paso importante en la misma dirección fue la re-estatización del sistema previsional en 2008, que además, implicó la incorporación de una gran cantidad de personas al sistema sin los años de aportes necesarios. Esta medida, que por un lado le permitió a millones de personas tener una jubilación, por el otro le generó al estado un problema fiscal por la sustentabilidad del sistema. Esto se debe a que los beneficiarios superaban (y superan) ampliamente a los aportantes.

Otra de los cambios que buscó el gobierno peronista fue la administración del comercio exterior¹⁴. En la práctica fue instrumentando a través de controles, tanto a las exportaciones como a las importaciones. Para las primeras, las retenciones al sector agropecuario fueron de las más relevantes. La imposición de las mismas ha generado controversia a lo largo de la historia Argentina y durante el Kirchnerismo no fue la excepción.

En el año 2008 se produjo un paro agropecuario a nivel nacional donde se bloquearon rutas y se reclamó en contra de Resolución nº 125/2008, que establecía retornar hacia un sistema móvil para las retenciones impositivas a las exportaciones de soja, el trigo y el maíz. Este hecho no solo fue un revés económico para el gobierno (no se terminó aprobando), sino que también significó una ruptura entre el mismo y el campo.

Por el lado de las compras al exterior, se tomaron medidas como limitar los permisos de importaciones, incremento de aranceles para determinados productos (principalmente para los que también se fabricaban en territorio nacional), restricciones para el acceso a divisas, entre otras.

El aspecto cambiario jugó un rol central en la política comercial durante el Kirchnerismo. Esto se debe a que todas las trabas para acceder al mercado de divisas, en la práctica accionaron como un desdoblamiento cambiario. De manera que el valor al cuál se accedía al dólar dependía del sector que lo solicitaba y también en base a lo que se quería importar o exportar.

Con las políticas mencionadas el gobierno intentó realizar cambios de fondo en la estructura social del país, buscando una mayor independencia económica acompañada por una redistribución del ingreso que permitiese tener una sociedad más equitativa e igualitaria económica y socialmente hablando.

Ya por debajo de los fines generales, se encuentran los objetivos inmediatos de política económica, los cuáles para el Kirchnerismo eran el pleno empleo, el crecimiento económico,

¹⁴ Tanto las retenciones como el control de cambios pertenecen a las políticas cualitativas, las cuales tienen como fin realizar cambios estructurales en la economía, aunque sin afectar a los aspectos esenciales de la organización económico-social.

la estabilidad de precios, entre otros. Estos objetivos se conectan con políticas instrumentales, utilizadas para alcanzarlos.

Para el mantenimiento del pleno empleo se implementaron reformas en el sistema laboral, incrementando las regulaciones y por ende, el costo laboral. Algunas de ellas fueron el aumento de las indemnizaciones por accidentes de trabajo, la reformulación del sistema de licencias por maternidad y paternidad, la creación del régimen de empleadas domésticas, entre algunas otras.

En lo que respecta al crecimiento económico, se lo buscó fomentar por el lado de la demanda, más precisamente fomentando el consumo. Y aquí, se conecta a su vez otro de los objetivos perseguidos, la estabilidad de precios. Esto se debe a que, al mismo que se le incentivaba a la gente a consumir, se iban estableciendo controles de precios de todo tipo para evitar la pérdida de poder adquisitivo y que se mantuviese o incluso se elevase el nivel de consumo.

En sintonía con lo mencionado, se tomaron medidas como el establecimiento de planes de pago flexibles para una amplia gama de bienes y servicios, controles de precios para productos de primera necesidad, congelamiento de tarifas para los servicios básicos (luz, gas, agua), televisación de fútbol por canales públicos, cepo cambiario¹⁵. Todas estas y muchas otras más se tomaron en pos de beneficiar el consumo y mantener a raya a la inflación. Sin embargo, como se mencionó en la sección anterior, la inflación nunca bajo de dos dígitos durante el mandato de CFK, cerrando su mandato en 2015 con una inflación que rondaba el 27% anual.

El mencionado cepo, fue una de las medidas más polémicas del gobierno de Cristina Fernández. El mismo funcionaba como un “ancla” a la inflación, ya que evitaba el aumento de precios que se origina muy comúnmente en nuestro país cuando nuestra moneda se devalúa frente al dólar.

Ya habiendo realizado una síntesis de las principales medidas y objetivos del gobierno Kirchnerista, resulta pertinente para el análisis mencionar las cuestiones que se dejaron de lado al perseguirlos.

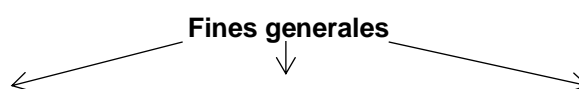
El orden financiero, es de los principales aspectos omitidos por aquel gobierno. Esto queda reflejado en el resultado fiscal: se pasó de un superávit primario del 2,3% del PIB en 2008 a un déficit del 1,9% en 2015. Se renunció al mismo al tomar una serie de medidas (algunas mencionadas) que llevaron al estado a crecer cada vez más y de forma desproporcionada, ya que los gastos en la mayoría de dichos años, crecieron por encima de los ingresos. Por un lado, el gasto en términos del PIB pasó de 30,7% a 41,4% entre los años 2008 y 2015. En tanto que los ingresos se vieron fuertemente limitados por la elevada presión tributaria alcanzada (25,8%), lo cual frenaba su crecimiento por esta vía.

La disciplina monetaria también quedó afuera de los objetivos. Durante el kirchnerismo, la asistencia del BCRA al Tesoro Nacional fue en constante crecimiento. Más precisamente se pasó de una asistencia del 0,9% del PIB en 2008 a una del 2,7% para el 2015.

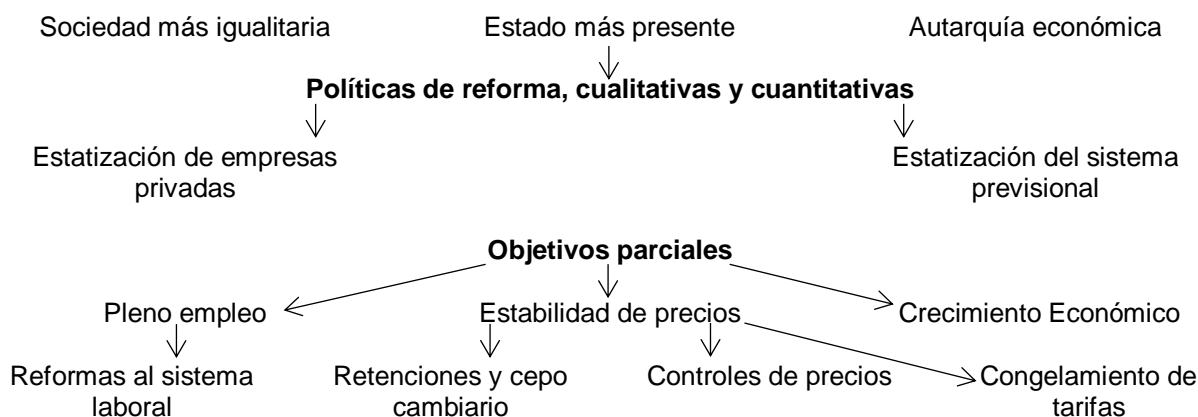
En cuanto a los resultados de la gestión, arrojan un estancamiento económico, una inflación que no bajó nunca de las dos cifras, una distorsión de los precios relativos por los controles de precios, un atraso cambiario por el cepo y un importe déficit fiscal.

Tabla 2

Interrelación y niveles de actuación de la Política Económica de Cristina Fernández



¹⁵ Es una restricción a la compra o adquisición de una divisa de otro país. El objetivo que busca es evitar que la moneda local se deprecie, es decir, que pierda valor y que aumente la inflación.



Fuente: Elaboración propia.

4.5 Gobierno de Mauricio Macri (Período 2015-2019)

El gobierno de Mauricio Macri comienza con el panorama descrito en el párrafo anterior. Al igual que con el Kirchnerismo, se realizará un análisis teniendo en cuenta el esquema presentado por Jan Tinbergen (1987).

Los fines del gobierno Macrista se podrían resumir en: mejorar el bienestar económico de la población, integrar a la Argentina al mundo (económica y políticamente hablando), reducir el tamaño del estado, entre otras metas. Para alcanzar los mismos, se tomaron una serie de medidas con la intención realizar un cambio profundo, que modificase viejas estructuras del país.

En lo que refiere a la integración internacional del país, por el lado diplomático, se intentó reafirmar relaciones que, durante el gobierno anterior se habían roto. El cambio de gobierno despertó el interés de muchos países por Argentina, los cuales vieron posibilidades de hacer negocios con el país. Un hecho que dejó en clara evidencia dicho interés, fue la posibilidad que se le brindó al país de participar e incluso organizar el G20¹⁶ del año 2018. Otra medida importante que finalmente quedó truncada, fue el acuerdo Mercosur¹⁷-Unión Europea¹⁸ para liberalizar el comercio entre los países de ambos organismos. En el mismo, había tenido una participación fundamental el canciller argentino de aquel entonces, Jorge Faurie.

Desde la perspectiva económica, se tomaron medidas en torno a facilitar el comercio exterior. Se buscó la simplificación y agilización de los trámites aduaneros, de manera de quitar las trabas "innecesarias" para fomentar el intercambio comercial con otros países. Algunas de estas medidas fueron las siguientes: Exporta Simple (para Pymes que realicen pequeñas exportaciones), eliminación de la obligación de liquidar divisas provenientes de exportaciones, la creación de la Ventanilla Única del Comercio Exterior (VUCE) y Trámites a Distancia (TAD) para desburocratizar al comercio exterior¹⁹, entre otras medidas.

Otras reformas de carácter estructural que se buscaron fueron en el sistema laboral y en el previsional. Las intenciones eran flexibilizar el primero, para reducir el costo laboral y

¹⁶ El Grupo de los 20 es un foro cuyos miembros permanentes son 19 países de todos los continentes. Es el principal espacio de deliberación política y económica del mundo.

¹⁷ Es un proceso de integración regional cuyo objetivo principal propiciar un espacio común que generara oportunidades comerciales y de inversiones a través de la integración competitiva de las economías nacionales al mercado internacional.

¹⁸ La Unión Europea es una comunidad política de derecho constituida en régimen sui generis de organización internacional nacida para propiciar y acoger la integración y gobernanza en común de los Estados y los pueblos de Europa

¹⁹ Todas estas medidas para "desburocratizar" el comercio exterior, fueron reformas del tipo cualitativas.

fomentar la creación de empleo, en tanto que al segundo se le intentaron hacer modificaciones menores para hacerlo más sustentable. Sin embargo, en ambos planos se le presentaron focos de conflicto al gobierno, tanto con la oposición, como con los sindicatos y parte de la población, de manera que no se lograron grandes avances en ninguno de aquellos planos.

En lo que refiere a los objetivos de política económica, el gobierno tuvo algunos muy claros, como lograr la estabilidad de precios, la solvencia fiscal y crecer, económicamente hablando. Para alcanzar los mismos, se utilizaron una serie de instrumentos que se ensamblaron en distintos programas (monetarios y fiscales).

Para el primero de ellos, se intentó ordenar la política monetaria. El programa original adoptado por el gobierno fue el de metas de inflación. Este se puede definir como una estrategia de política monetaria para controlar la inflación en donde el Banco central proyecta y publica una tasa de inflación proyectada o "target", y luego intenta dirigir la inflación real hacia la meta propuesta mediante el uso de variaciones del tipo de interés y otros instrumentos monetarios. El mismo se adoptó en conjunto con un tipo de cambio flotante, lo que significó el fin del cepo cambiario impuesto durante la gestión anterior. Si bien en un principio se logró bajar la inflación, (pasó de 40,3% en 2015 a 24,8% en 2017) el hecho de no haber cumplido con las metas impuestas le quitó credibilidad al BCRA.

Ante el fracaso del programa, se pasó a uno de control de los agregados monetarios, en el cuál se llevaría a cabo un estricto control de la emisión monetaria para así frenar la cada vez más elevada inflación. Esta medida tampoco funcionó, la inflación se disparó y el gobierno terminó su mandato con una inflación superior al 50% anual y nuevamente con control de cambios. Es decir, que el gobierno si bien fue cambiando los programas monetarios los mismos siempre fueron de orden restrictivo.

Otra medida en el plano monetario que se intentó llevar a cabo sin éxito fue la reforma de la carta orgánica del Banco Central, en la cual se pretendía darle mayor transparencia e independencia. Uno de los principales cambios planteados era la eliminación de la posibilidad de que el BCRA financie al Tesoro Nacional. Finalmente, el proyecto no prosperó y no hubo modificaciones al estatuto del organismo.

En el ámbito fiscal, el objetivo era claro: alcanzar el déficit cero. En primera instancia se llevó a cabo un programa gradual de ajuste que luego de la crisis que se desató a principios de 2018, préstamos del FMI de por medio, se aceleró. El gobierno argentino se endeudó por grandes montos en moneda extranjera para tener, por un lado respaldo en el plano monetario, de haber una corrida cambiaria tendría las reservas suficientes para frenarla, y por el otro, le daría margen para que el ajuste fiscal fuese lo menos "doloroso" posible, ya que utilizaría parte de los fondos recibidos para aumentar las partidas destinadas al gasto social.

Más precisamente la deuda bruta de la Administración Central pasó de representar un 52,6% del PIB a un 89,4% en 2019. La fuerte recesión económica iniciada en 2018 también jugó un rol importante para que la deuda creciera en términos del producto.

El plan original del gobierno implicaba primero una expansión fiscal manteniendo las prestaciones sociales para luego llevar a cabo una contracción, que por la crisis mencionada fue más forzada que planeada. Si bien se logró reducir el déficit primario, llevándolo de 1,9% en 2015 a 1,0% en 2019, el objetivo del déficit cero no se alcanzó. Tampoco se logró la estabilidad de precios buscada ni se logró reducir la pobreza. Al final de su mandato, Mauricio Macri entregó a una Argentina, más endeudada, con una inflación mayor a la recibida y una economía en recesión.

Tabla 3

Interrelación y niveles de actuación de la Política Económica de Mauricio Macri



Fuente: Elaboración propia.

5. Resultados de la investigación

La investigación ha arrojado algunos puntos interesantes a destacar. En lo que respecta al desempeño fiscal, queda claro como se ha deteriorado durante el período estudiado, pasando de un superávit a un déficit. Este hecho fue consecuencia de varios factores, entre los cuales sobresalen el aumento constante de los gastos por sobre los ingresos públicos. Los primeros han aumentado considerablemente como proporción del PIB, lo que evidencia el crecimiento real del Estado en el último tiempo. Por su parte, los ingresos parecen haber alcanzado un techo, ya que la presión tributaria ha llegado a niveles históricamente muy altos.

Otra variable que ha ido en aumento es la deuda, esta no ha parado de crecer en la última década, tanto en monto total como en términos del PIB. En este punto del trabajo, más allá de los ratios de endeudamiento evaluados para precisar cuál es el nivel de deuda adecuado, quedó demostrado que la credibilidad de un país juega un rol central en la determinación del mismo.

En el ámbito monetario, se han pasado por distintos programas e instrumentos para alcanzar un mismo fin: la estabilidad de precios. Sin embargo, como ha quedado expuesto durante el trabajo nunca se pudo alcanzar. La inflación nunca bajó de dos dígitos y sigue demostrando ser un problema de difícil solución para los gobiernos que van pasando.

En cuanto a las gestiones presidenciales, cada una alcanzó ciertos objetivos parciales pero no llegaron a cumplir con sus fines generales. Esto último, en conjunto con otros factores, fueron los causantes de que no continuaran en el gobierno.

El incumplimiento de una parte de los objetivos y de los fines generales puede encontrar su razón de ser en las constantes contradicciones en el diseño de la política económica de cada una de las gestiones.

Respecto a la de Cristina Fernandez, se puede argumentar que la utilización de controles de precios para lograr la estabilidad de precios era contradictoria con el aumento de la emisión monetaria. Este hecho ocurría por la asistencia financiera que se le daba al Tesoro por el incremento del gasto público necesario para cumplir con otros objetivos. En materia de comercio exterior, el cepo cambiario que se empleaba como un “ancla” para contener la inflación a su vez desalentaba las exportaciones, las cuales se encarecían y se volvían menos competitivas en el exterior.

En cuanto al mandato de Mauricio Macri, en el mismo se dieron constantes cambios y contradicciones en el rumbo de la política económica. En un principio, se elevó la tasa de interés para controlar la inflación pero no se redujo el déficit fiscal, por lo cual se continuó con la emisión monetaria para financiar al tesoro. Es decir, se siguió una política monetaria

restrictiva junto a una fiscal expansiva. Luego de la recesión iniciada en el 2018, la política fiscal se volvió fuertemente restrictiva y a pesar de que la monetaria continuó endureciéndose, con un BCRA llevando a cabo una meta de control de agregados monetarios y un constante aumento de la tasa de interés, la inflación no solo no se redujo sino que se disparó. Adicionalmente dichas políticas restrictivas agravaron la recesión económica que atravesaba el país.

Ambas gestiones atravesaron una serie de problemas a la hora de elegir los instrumentos para cumplir con los objetivos propuestos. Por un lado, en ciertas ocasiones los instrumentos empleados no fueron los adecuados y por otro lado, la utilización de algunos provocó efectos no deseados sobre los otros objetivos planteados.

6. Conclusión

A lo largo de este trabajo ha quedado demostrado que ya sea por incapacidad o por falta de voluntad, el Estado argentino no puede alcanzar el orden fiscal ni el monetario. Como consecuencia de ello, el país se encuentra estancado económicamente hablando desde ya hace más de una década.

Otro problema serio que se destaca es el del endeudamiento. Si bien este ha ido aumentando constantemente, bajo ciertos criterios se lo podría considerar estable al nivel de deuda pero aun así el país continua teniendo problemas con la misma, ya sea cuando se trata de honrarla o a la hora de obtener nuevos préstamos. La falta de credibilidad del gobierno, que en buena medida se encuentra relacionada con la falta de un plan económico sustentable a largo plazo, lo ha privado de obtener créditos a bajas tasas de interés como si los han conseguido algunos de sus pares latinoamericanos como Chile, Bolivia o Uruguay, entre otros.

Todos estos factores, en suma, le han quitado mucho margen de maniobra al hacedor de política económica de Argentina. Esta restricción a la política económica, ya sea por no tener la posibilidad de endeudarse a tasas bajas, o por no tener el control de la política monetaria a causa del desequilibrio fiscal, le ha provocado serios problemas al país.

Dichos problemas son mayores en momentos de recesión económica, en los cuales se deben tomar medidas para salir rápidamente y minimizando pérdidas, tanto económicas como sociales. De manera que, aquella falta de orden, de ausencia de un programa económico integrado y consistente, le generó al país una escasa capacidad de reacción en momentos de crisis.

En sintonía con las ideas anteriores, se ubica Hausmann (2020), quién explica que los países con mayor espacio fiscal (capacidad de endeudarse) atravesarán el parate de la actividad causado por la pandemia del COVID-19 con menores costos que aquellos con escaso acceso al crédito internacional. Mientras que los países desarrollados, que cuentan con un amplio espacio fiscal, han lanzado paquetes fiscales cuantiosos en términos del PIB para apaliar la crisis, los países en vía de desarrollo se encuentran muy limitados para tomar ese tipo de medidas dadas sus posibilidades de financiarlas. Estos acontecimientos actuales son un gran ejemplo de porqué el Estado debe replantearse qué clase de políticas económicas llevar adelante y que las mismas, estén sujetas a las posibilidades de solventarlas.

Adicionalmente, se debe destacar que para alcanzar el orden fiscal mencionado anteriormente, puede resultar clave tener un Estado de un tamaño sustentable, o en otras palabras, acorde a su capacidad fiscal. El Estado argentino gasta de manera muy ineficiente por lo cual elevar el mismo implicaría mayores pérdidas. Así lo indica el informe del BID mencionado en la sección de desarrollo del trabajo. El mismo explica que el principal problema para el caso argentino es la filtración de las transferencias del sector público al privado. Muchos fondos, se desvían por distintos motivos y no llegan a los sectores más vulnerables. Este último hecho queda expuesto considerando la evolución de la pobreza

durante el período en cuestión. En base a información recopilada por el CIPPEC²⁰, la misma jamás descendió por debajo del 25% e incluso terminó en un nivel superior al del inicio período, alcanzando en el 2019 la cifra de 35,5%. Esto se dio a pesar del constante aumento del gasto público (y del gasto social) en los últimos años, dejando en evidencia las falencias del estado a la hora de gastar de manera eficiente.

A modo de cierre, se puede concluir que todos los problemas mencionados a lo largo del trabajo (fiscales, de deuda, monetarios) no solo han estancado al país económicamente hablando, sino que también lo han dejado sin capacidad de reacción para salir del mismo.

7. Bibliografía

Evans, P. (1992). "Instituciones y desarrollo en la era de la globalización neoliberal". Bogotá, Colombia. ILSA. Recuperado de: <https://comunidades3.campusvirtualunr.edu.ar/mod/folder/view.php?id=114818>

Burns, A. y Mitchell, W. (1946). "Measuring Business Cycles". Nueva York, Estados Unidos. NBER. Recuperado de: <https://econpapers.repec.org/bookchap/nbrnberbk/burn46-1.htm>

(2017). "Políticas procíclicas vs. Políticas contracíclicas". Banco Mundial. Recuperado de: <https://www.bancomundial.org/es/news/infographic/2017/10/12/politicas-prociclicas-politicas-contraciclicas>

Núñez Miñana, H. (1994). "Finanzas Públicas". Buenos Aires, Argentina. Ediciones Macchi. Recuperado de: <https://www.dasumo.com/libros/finanzas-publicas-de-nu%C3%B1ez-mi%C3%B1ana-pdf.html>

Tinbergen, J. (1987). "The New Palgrave Dictionary". Recuperado de: <https://comunidades3.campusvirtualunr.edu.ar/mod/folder/view.php?id=114818>

(2018). "Mejorar gastos para mejorar vidas". BID. Recuperado de: <https://flagships.iadb.org/es/DIA2018/Mejor-Gasto-para-Mejores-Vidas>

(2019). "Presión Impositiva sobre Pymes Industriales: Comparación Internacional (Diciembre 2019)". Data Driven Argentina. Recuperado de: <https://datadriven.com.ar/2019/12/presion-impositiva-sobre-pymes-industriales/>

López Murphy, R. (1996). "Descentralización fiscal y política macroeconómica". VIII Seminario regional de política fiscal. Seminario llevado a cabo en Santiago, Chile. Recuperado de: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/34252-descentralizacion-fiscal-politica-macroeconomica>

Pienkowski, A. (2017). "Debt Limits and the Structure of Public Debt". IMF. Recuperado de: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2017/05/22/Debt-Limits-and-the-Structure-of-Public-Debt-44913>

(2018). "Sostenibilidad de deuda pública". PwC. Recuperado de: <https://www.pwc.com/ar/es/publicaciones/economic-gps/sostenibilidad-de-deuda-publica.html>

Hausmann, R. (2020). "Aplanar la curva del COVID 19 en los países en desarrollo". Massachusetts, Estados Unidos. Recuperado de: <https://www.project-syndicate.org/commentary/flattening-covid19-curve-in-developing-countries-by-ricardo-hausmann-2020-03/spanish>

²⁰ Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento es una organización independiente, apartidaria y sin fines de lucro.