



Universidad Católica Argentina - Facultad de Ciencias Sociales y Económicas

Rector: Pbro. Dr. Víctor M. Fernández

Decano: Dr. José María Dagnino Pastore

Programa de Análisis de Coyuntura Económica-PAC

Informe de Coyuntura Económica

Año 9 – Número 2 – 26 de Marzo de 2010

Índice

Editorial: El retorno de la macroeconomía

Columnas de Actualidad

- **Los reclamos del euro se hacen sentir**
- **La brecha entre lo posible y lo deseable**
- **Inflación, inequidad, compromiso social y personal**

Editor: Dr. Ernesto A. O'Connor, Director del PAC

Consejo Consultivo: Dr. Patricio Millán, Dr. José María Dagnino Pastore

Columnistas: Dr. Alejandro Jacobo, Lic. Osvaldo Cado, Dr. Ernesto A. O'Connor

Email: pac@uca.edu.ar

Tel: 54-011-4338-0834

El contenido del presente informe es responsabilidad de sus autores y no compromete la opinión de la Pontificia Universidad Católica Argentina. Se autoriza su reproducción citando la fuente

Resumen Ejecutivo

Editorial: El retorno de la macroeconomía

Por Ernesto A. O'Connor

En 2010 la economía argentina crecerá, luego de la recesión de 2009. Pero la pregunta es cuanto será catching up y cuanto crecimiento neto. Con una caída del PIB de 3.5% anual en 2009, es necesario un crecimiento superior al 4.5% para que los efectos se hagan notorios en materia de actividad y empleo. ¿Están dadas las condiciones? La alta inflación aparece como un problema.

Columnas de Actualidad

Los reclamos del euro se hacen sentir

Por Alejandro Jacobo

Aunque para las economías latinoamericanas la crisis internacional de finales 2008 parece haber quedado atrás, este no es el caso de algunos países de la Unión Europea (UE). Grecia, en particular, anunció un plan de ajuste que incluye recortes salariales para el sector público junto a un alza en los impuestos, destinados a mejorar el presupuesto y a lucir una economía más saludable. Ante esta situación, y frente al riesgo de contagio, la UE colocó a Grecia bajo una estricta tutela. El debate monetario y presupuestario esta a la orden del día.

La brecha entre lo posible y lo deseable

Por Osvaldo Cado

Tal y como había sido anticipado hacia fines de 2009, el rebote de la actividad económica aceleró la inflación, fenómeno que volvió a ocupar el centro de la escena política y mediática. Este fenómeno constituye hoy por hoy el principal factor de inestabilidad para la actual administración en función de sus objetivos políticos, económicos y sociales.

Inflación, inequidad, compromiso social y personal

Por Ernesto A. O'Connor

La realidad social del país es conocida por todos; luego de años de crecimiento, una crisis mundial de magnitud y problemas internos de gestión derivaron en la recesión de 2009 y un comienzo institucional deteriorado en 2010. Si bien no se avizoran escenarios económicos complejos, es evidente el deterioro social. La estructura tributaria y el compromiso personal denotan distintas realidades al respecto, a partir del impuesto a los Bienes Personales y de Colectas como Más por Menos.

Editorial

El retorno de la macroeconomía

Por Ernesto A. O'Connor

En 2010 la economía argentina crecerá, luego de la recesión de 2009. Pero la pregunta es cuanto será catching up y cuanto crecimiento neto. Con una caída del PIB de 3.5% anual en 2009, es necesario un crecimiento superior al 4.5% para que los efectos se hagan notorios en materia de actividad y empleo. ¿Están dadas las condiciones?

Los crecimientos de Brasil y de China serán dos buenas noticias; la baja recuperación de Europa (crisis de Grecia, Portugal y España mediante) y de EE.UU., un dato no tan positivo, pero más que neutralizado por la mayor actividad en los dos primeros países. En paralelo, el euro se debilita y el dólar se va fortaleciendo. De todos modos, para el FMI el mundo crecerá 3.8% en 2010.

En nuestro país la actividad comenzó bien el año, comparado con los recesivos meses de 2009. La industria creció 7.5% anual en el primer bimestre (OJF), y la producción de acero lo hizo 48% anual (CIS). De todos modos, el dato macro del trimestre ha sido la mayor inflación.

Según Buenos Aires City (ex - funcionarios de INDEC), la inflación apunta a un nivel superior al 20% anual, y con proyección hasta el 30% de continuar la tendencia de suba de precios del primer trimestre. En marzo, la suba de precios sería del orden de 2% mensual, por cuarto mes consecutivo. A la suba de precios de carnes y otros alimentos del primer bimestre, se suma desde marzo el alza en los servicios privados, que van consolidando una inflación núcleo de mayor consideración. La inflación no es un fenómeno mundial, y tampoco latinoamericano, pues los cinco países más grandes de la región –excluido Argentina- promedian en los últimos cinco años una inflación de 4.5% promedio anual.

La puja distributiva esta en el transfondo de la alta inflación, donde el Estado es el principal ganador, y luego los sindicatos más poderosos son los únicos que logran recomponer ingresos de sus trabajadores, mientras que el resto de los trabajadores formales e informales corre desde atrás y ve caer su salario real.

La inercia fiscal, por su parte, es deficitaria, luego del déficit de \$ 7.100 M de 2009, sin contabilizar eventuales deudas flotantes. Para mantener el gasto en un ritmo de crecimiento similar al de 2009, del 30%, con recursos fiscales que lo hacen al 20%, es menester generar nuevos ingresos.

El canje de deuda tendría una aceptación alta, y puede implicar el ingreso de capitales golondrina al país; para aquellos que apuestan a una reactivación de la economía real desde lo financiero, es una buena noticia. El resultado fiscal dependerá entonces fuertemente de ingresos "extra", donde se destacan la ANSeS, el BCRA, y la inflación.

El flujo de la ANSeS como fuente incremental de financiamiento del gasto seguirá siendo una fuente adicional. Por su parte, las transferencias del BCRA al Tesoro, por utilidades generadas, podrían ser de \$ 20.000 M, a su vez "infladas" por el impuesto inflacionario. Esto es independiente del Fondo del Bicentenario, y se viene realizando como práctica habitual hace muchos años, pero ahora se

verá impulsado por la inflación. Por su parte, este Fondo luce imprescindible para cumplir amortizaciones de deuda y de este modo liberar fondos presupuestarios para financiar el crecimiento del gasto.

La tercera clave del financiamiento del Tesoro pasa por la inflación. El impacto de una banda de inflación entre el 20% y el 30% sobre la base imponible será sin dudas un elemento central para el Tesoro. Sobre la base de una inflación presupuestada de 8% anual, en caso que esta sea de 25%, los 17 puntos porcentuales adicionales implican \$ 20.450 M adicionales para la Nación sólo por efecto inflacionario en 2010.

La inflación genera incertidumbre, y esto es costoso para la economía. Las divisiones empresariales y las distintas posturas ante la marcha de la economía, afectan los proyectos de inversión y estimulan la fuga de capitales, que promete llevarse otra vez, y por lo menos, algo más de la mitad del superávit comercial. Los problemas políticos y la falta de diálogo fluido entre el Ejecutivo y el Congreso no son favorables para el clima de inversión.

La pobreza y el empleo precario, como resultados de la economía, no tendrían sustanciales mejoras en este escenario, con una situación social que se afirma estructuralmente con dificultades.

Por estos motivos, 2010 es sin dudas el año del retorno –definitivo- de la macroeconomía, con lo que esto implica. El déficit fiscal y la inflación –entre 20% y 30% anual- se perfilan como los ejes dominantes de la economía, y esto no es bueno para la inversión y el empleo. Los países desarrollados se ocupan esencialmente de la microeconomía (producción, sectores, cadenas, comercio exterior, empleo, capital humano), y la macroeconomía sólo es objeto de atención en las recesiones severas. La Argentina parece retomar senderos históricos, no de inflación descontrolada, pero sí de dominancia de los problemas macro sobre las cuestiones microeconómicas, que son las que hacen al desarrollo.

[Volver al Índice](#)

Columnas de Actualidad *

Los reclamos del euro se hacen sentir

*Por Alejandro Jacobo**

Aunque para las economías latinoamericanas la crisis internacional de finales 2008 parece haber quedado atrás, este no es el caso de algunos países de la Unión Europea (UE). Grecia, en particular, anunció un plan de ajuste que incluye recortes salariales para el sector público junto a un alza en los impuestos, destinados a mejorar el presupuesto y a lucir una economía más saludable. Ante esta situación, y frente al riesgo de contagio, la UE colocó a Grecia bajo una estricta tutela, con el propósito de asegurarse que tomará efectivas medidas

*Los artículos publicados son responsabilidad de sus autores y no comprometen la opinión de la Universidad Católica Argentina.

* Doctor en Economía,. Investigador Universidad Católica Argentina y Universidad Nacional de Córdoba. alejandro.jacobo@uca.edu.ar

para mejorar sus cuentas públicas. Aunque no exclusivamente, España, Irlanda y Portugal también preocupan a la UE, pues constituyen un punto débil de la zona del euro que, como moneda común, atraviesa dificultades.

En gran medida, el problema fiscal que subyace en muchas de estas economías europeas se deriva en la explosión de la burbuja inmobiliaria ya conocida, que tornó a sus presupuestos deficitarios y disparó el desempleo, pero también a la irresponsabilidad fiscal, de la cual no es posible eximirlos. Cabe mencionar, por tratarse hoy de los casos más notorios, que, en 2009, la deuda de Grecia alcanzó aproximadamente 125% de su producto interno bruto (PIB) y su déficit fiscal 12%; mientras que la deuda española trepó cerca de 55% del PIB y su déficit se situó próximo a 11%. A este ritmo, si los gobiernos mantienen los gastos deberán aumentar su endeudamiento, lo que pondrá en duda su capacidad (la de Grecia principalmente) de empeñarse y pagar en término, es decir, su solvencia.

Cuando se puso en marcha la moneda común, los economistas alertaron que los países europeos no estaban preparados porque sus economías funcionaban asincrónicamente, es decir, no todas tenían un comportamiento similar. Por aquel entonces, los estudios indicaron que Europa estaba dividida en un *core* y una periferia, sin que este último término tenga connotaciones peyorativas. En el *core* las economías de los países funcionaban con alguna sintonía que no compartían los países de la periferia. Aún así, la decisión de avanzar en una unión monetaria se inspiró en el objetivo de la unificación europea y, en este tipo de procesos, las opiniones económicas suelen dejarse de lado.

Si los países hubieran preservado su propia moneda la teoría sugiere, en principio, ya que no siempre es así, que en época de auge económico la moneda se hubiera apreciado y luego depreciado, facilitando el ajuste sin necesidad de que sea uno puramente fiscal. A partir de la creación de una moneda común este mecanismo está indisponible y los ajustes deben producirse por otra vía. En el marco de una moneda común los pedidos de ajuste fiscal realizados por la UE resultan entonces atinados, pero en el marco de una recesión son dolorosos.

Cabe añadir que una moneda única *per se* no es mala, pero exige un par de requisitos muy sencillos: (a) estabilidad y (b) finanzas públicas muy sólidas. La UE ha logrado lo primero mediante un banco central que hoy parece independiente. Lo segundo, sin embargo, es todavía una responsabilidad de cada país, de lo que se deriva que los problemas actuales eran, en mayor o menor medida, esperables. Se sigue una reflexión muy simple: Para preservar una moneda única saludable la UE debe moverse hacia una especie de integración fiscal, por llamarla de algún modo, que es consecuencia directa de una integración política plena que la UE hoy no tiene; esto último a la luz de las decisiones políticas individuales que cada país adopta y que repercuten en el plano fiscal.

Es interés de todos los países de la eurozona no dejar que uno de ellos caiga y, dado que la normativa prohíbe rescatar a los países miembros con problemas, es previsible que cualquier plan de salvamento vaya acompañado de medidas, e incluso propuestas, tal el caso de la eventual creación de una institución basada en la premisa de que, tarde o temprano, en un sistema de tipos de cambio fijos, algún país experimentará problemas de liquidez; aunque se debe recordar que nunca es bueno un momento de turbulencia para proposiciones de este tipo que terminan por crear incentivos incorrectos. Como quiera que resulte finalmente, quizás la crisis griega y otras que eventualmente se sucedan se constituyan en una excelente oportunidad para establecer una supervisión presupuestaria más rigurosa, intentar una mejora en la gobernanza de la eurozona y lograr,

finalmente, la profundización que la UE requiere para que su moneda común esté acompañada de fundamentos correctos; algo que, en definitiva, el euro hoy parece reclamar.

[Volver al Índice](#)

La brecha entre lo posible y lo deseable

Por Osvaldo Cado²

Tal y como había sido anticipado hacia fines de 2009, el rebote de la actividad económica aceleró la inflación, fenómeno que volvió a ocupar el centro de la escena política y mediática. Este fenómeno constituye hoy por hoy el principal factor de inestabilidad para la actual administración en función de sus objetivos políticos, económicos y sociales.

La inflación de "dos dígitos" comenzó allá por 2005, con la actividad económica superando los máximos previos a la crisis y los precios de los *commodities* comenzando una escalada sin precedentes. Estos fueron indudablemente los disparadores iniciales del fenómeno.

La respuesta automática del sistema fue presionar fuertemente a la baja el Tipo de Cambio (TCN), el cuál habría operado como un ancla nominal y desacelerado la dinámica de la demanda agregada. Como corolario habríamos presenciado seguramente un crecimiento menor, pero con una inflación que habría estado alrededor del 8/10% anual, guarismos perfectamente tolerables. Aunque incontrastable, no suena descabellado pensar que una tendencia de este tipo habría redundado en un escenario que, aún con un desempleo 1/2 puntos mayor, ostentaría mejores índices sociales teniendo en cuenta el superávit fiscal de ese entonces.

Detalle más, detalle menos, esta fue la receta utilizada por la casi totalidad de los países de la región. Las únicas excepciones fueron Argentina y Venezuela, no casualmente los dos únicos casos con niveles de inflación que, a esta altura del siglo XXI, podemos catalogar tranquilamente de exorbitantes.

<i>Inflación en Sudamérica</i>		
<i>País</i>	<i>Acumulada 2005/09</i>	<i>Promedio Anual</i>
Venezuela	174,4%	22,4%
Argentina	120,5%	17,1%
Paraguay	44,2%	7,6%
Uruguay	42,1%	7,3%
Bolivia	41,6%	7,2%
Colombia	29,4%	5,3%
Brazil	25,6%	4,7%
Ecuador	22,8%	4,2%
Chile	22,7%	4,2%
Peru	14,8%	2,8%

Fuente: Prefinex AM en base a FMI

² Licenciado en Economía, UCA. Economista, Prefinex. ocado@prefinex.com.ar

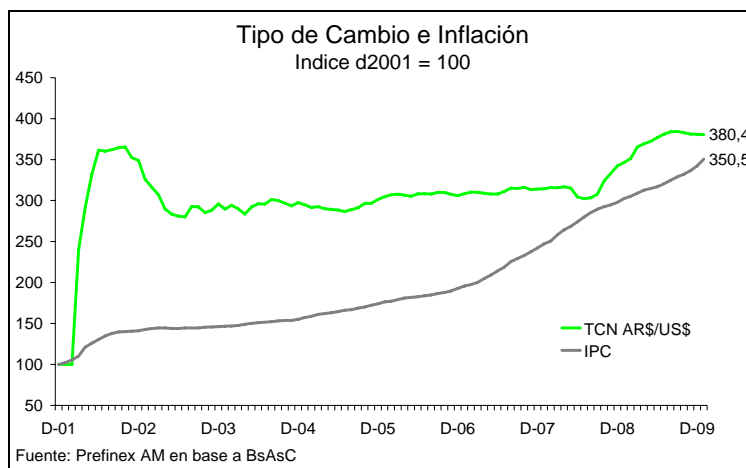
Con cinco años de inflaciones de dos dígitos en el haber, la dinámica de los precios deja de tener fundamentos estructurales, pasando la inercia y las expectativas a tener el rol fundamental en el proceso de formación de precios. La inexistencia de un parámetro creíble profundiza este contexto, hundiendo a la economía gradualmente en un escenario de pujas distributivas, donde básicamente se produce poco y se discute mucho.

En función de estos elementos está muy claro que una política antiinflacionaria debería tener como punto de partida tres medidas: devolver al INDEC al estado previo de la intervención oficial, garantizar la independencia del BCRA y establecer un sistema de metas de inflación con una senda de precios asequible, creíble y de descenso gradual.

Con un mercado de crédito inexistente, las tasas de interés no serán un instrumento relevante para el BCRA a la hora de operar sobre el nivel de precios, aunque sí debería ser una meta de mediano plazo. Sí lo serán la evolución de la base monetaria, el M1 (Base Monetaria + Cajas de Ahorro) y el M2 (M1 + Cuentas Corrientes), a la par de una necesaria coordinación con la política fiscal.

Aunque no creemos que el nivel de gasto público actual sea condición suficiente del proceso inflacionario, es indudable la dependencia de la política cambiaria, monetaria y fiscal. Una política fiscal expansiva y procíclica, agrega puntos de inflación e implica en el mediano plazo una tendencia alcista del TCN. Lo contrario ocurre si se reduce la velocidad de incremento del gasto a un nivel menor al crecimiento de los ingresos.

Sin ahondar sobre los detalles respecto a lo que sería una política fiscal sustentable, es indudable que la "coordinación con la política fiscal" exige como piedra angular el desarmado gradual del sistema de subsidios, ineficientes, poco transparentes y, sobre todas las cosas, innecesarios. Los subsidios masivos por unidad consumida deben ser reemplazados por sistemas de asignaciones puntuales sobre aquellos estratos en situación de necesidad. Una medida de este tipo solo puede lograrse en forma creíble a través de acuerdos múltiples entre el poder ejecutivo, legislativo, asociaciones de consumidores y empresas. De este modo no solo se liberan recursos fiscales, sino que las empresas obtienen previsibilidad de mediano plazo a cambio del compromiso de inversiones estratégicas en cada uno de los campos donde operan.



En función de lo observado de la gestión actual, durante los últimos 27 meses, la probabilidad de enfrentar un escenario como el descrito es al menos baja. En

este sentido, durante los años que restan de administración oficialista Argentina transitará un delgado camino que oscilará entre el atraso cambiario y las mal llamadas “depreciaciones competitivas”, lo que permite afirmar (casi sin temor a equivocarnos) que la inflación de dos dígitos será un mal que nos acompañará al menos por los próximos tres años.

[Volver al Índice](#)

Inflación, inequidad, compromiso social y personal

Por Ernesto A. O'Connor³

La realidad social del país es conocida por todos; luego de años de crecimiento, una crisis mundial de magnitud y problemas internos de gestión derivaron en la recesión de 2009 y un comienzo institucional deteriorado en 2010. Si bien no se avizoran escenarios económicos complejos, es evidente el deterioro social. El INDEC mide a las personas bajo la línea de pobreza sobre una estimación de precios minoristas que carece de credibilidad pública, por eso, el 13.9% de pobres, y el 4% de indigentes, del primer semestre de 2009, no parece asimilable con la realidad. Estudios privados como los de SEL, IDESA, o CERX ubican estos guarismos en un piso de 33% de la población y el Observatorio de Deuda Social de la UCA lo ubica en el 40%. En caso de confirmarse esta hipótesis, Argentina se encuentra ante un problema de pobreza estructural, que comenzara en la segunda mitad de los '90 y no ha sido solucionado en los '2000.

Es sabido que la pobreza estructural no se soluciona solamente con el crecimiento económico, porque esta es una cuestión de largo plazo. En cambio, y sobre todo en el mediano plazo, se soluciona con políticas de Estado, que atañen fundamentalmente al diseño de políticas de inclusión y de capital humano. Mejorar sustancialmente la nutrición en los primeros años de vida y toda la salud pública, y dotar a la educación básica de niveles curriculares adecuados, con pleno dictado de los días de clases en todas las provincias, son factores clave que promoverían la movilidad social de las próximas generaciones, y objetivos ineludibles si de equidad se habla.

La alta pobreza, en el corto plazo, requiere de políticas de gasto público social, que deben llevar adelante los tres niveles de gobierno, y del compromiso del resto de los habitantes. Por el lado de las políticas públicas, existe toda una serie de programas que se mantuvieron desde la crisis 2002 hasta la actualidad, con lo cual, si la pobreza es nuevamente superior al 30%, o estos programas no alcanzan, o deberían ser objeto de revisión y/o de ampliación. Esto también requiere de consensos de largo plazo, para que el asistencialismo no se transforme en clientelismo político.

Es interesante analizar dos distintos casos de respuestas frente a las necesidades de los más carecientes: el impuesto a los Bienes Personales, y la Colecta Más Por Menos.

³ Doctor en Economía, UCA. Director del PAC. eoconnor@uca.edu.ar

El problema de la inequidad impositiva

Las políticas sociales se financian, como todo gasto, con impuestos, presentes o futuros. Es interesante observar la estructura tributaria, de modo de ver, no si se pueden aumentar impuestos en medio de una recesión –sería un error que ahondaría el problema-, o si se deben aumentar los impuestos a la salida de una recesión – como ocurre en la actualidad- sino si se puede revisar su estructura, a mediano plazo.

El sistema tributario nacional se centra en algunos impuestos como IVA, Ganancias, Retenciones a las Exportaciones e Impuesto al Cheque, más las Contribuciones a la Seguridad Social. Entre los cinco aportaron en 2009 el 89.3% del total. Ninguno de los impuestos grava stocks de riqueza, y todos gravan la actividad económica, es decir, la producción, y por ende, directa o indirectamente, el empleo.

Desde una perspectiva de equidad, sería oportuno que el sistema tributario fuera más progresivo, y para ello, los impuestos a la riqueza son los más justos, y a la vez no distorsivos, pues no afectan las decisiones de inversión de los agentes económicos. En este caso, en nuestro país, el impuesto a los Bienes Personales ha aportado, en 2009 apenas el 1.3% del total recaudado por la AFIP, con \$ 4.041 millones, sobre un total de \$ 304.930 millones. Las provincias también gravan riqueza sobre automotores y propiedades, pero recaudan apenas algo más que la Nación. Esto deja en evidencia las inequidades del sistema impositivo, y los consecuentes límites de la política social.

Los impuestos en la Argentina

en millones de \$

Concepto	2009	Part %	Part % acum
<i>Impuestos sobre las Ganancias</i>			18,6
Ganancias	55.552,3	18,2	
Ganancia Mínima Presunta	1.212,7	0,4	
<i>Impuestos sobre la riqueza</i>			1,3
Bienes Personales	4.041,1	1,3	
<i>Impuestos sobre Bienes y Servicios</i>			45,5
IVA	87.385,7	28,7	
Derechos de Exportación	32.041,5	10,5	
Derechos de Importación y Otros	7.699,9	2,5	
Combustibles	11.593,3	3,8	
<i>Otros impuestos</i>	9.099,1	3,0	3,0
<i>Créditos y Débitos en Cta. Cte.</i>	20.561,5	6,7	6,7
<i>Sistema Seguridad Social</i>	75.743,4	24,8	24,8
Total recursos tributarios	304.930,5	100,0	100,0

Fuente: UCA-PAC en base a S. de Hacienda

El efecto es doblemente negativo desde la teoría tributaria. Es ineficiente pues se grava poco a los stocks, y en su lugar se recarga el gravamen sobre los flujos (Impuesto a las Ganancias de Sociedades). Por otro lado, es inequitativo, pues los más carecientes pagan más por los impuestos indirectos, y los más ricos pagan menos por su riqueza.

En definitiva, existe margen para modificar esta situación, pasando a una estructura tributaria más competitiva, eficiente y equitativa que estimule la inversión, el empleo y la equidad, en lugar de gravar tibiamente el stock de riqueza.

El compromiso social de los ciudadanos

En cuanto al sector privado, la solidaridad y el compromiso se vuelven incrementalmente necesarios para asistir a los más carecientes. Los cristianos, por nuestra parte, tenemos una obligación mayor, pues todos somos hijos del mismo Padre, y debemos solidarizarnos activamente con los demás, sea en servicio activo, sea en “horas” compartidas, sea en donaciones de dinero.

El rol de la Iglesia ha sido importante a lo largo de su historia, y, en este contexto, se destaca particularmente la Colecta Más por Menos. Esta colecta nacional se desarrolla en todo el país, con el objetivo de recaudar dinero que es redistribuido entre las diócesis del país, por la Comisión Episcopal de Ayuda a las Regiones más Necesitadas, con énfasis precisamente en las 25 diócesis más necesitadas. Los fondos tienen dos grandes destinos: promoción humana y social (aborígenes, educación, medios de comunicación, microemprendimientos, salones multiuso, vivienda, salud) y pastoral (formación de agentes de evangelización, construcciones, movilidad, etc). Además se reservan fondos para catástrofes y emergencias regionales.

La colecta es el resultado de un trabajo de concientización social y personal, y los resultados surgen del compromiso de los cristianos, fundamentalmente, si bien pueden provenir donaciones de otro origen. ¿Cuáles han sido los resultados de la colecta en los últimos años? En 2001 se habían recaudado \$ 2.427.619, y en 2009 se llegó hasta \$ 9.134.014. ¿Cómo se reparten los fondos de Más por Menos? Por ejemplo, cada una de las 25 diócesis más necesitadas recibió un promedio anual de \$ 255.000 a partir de la colecta 2009. Si bien macroeconómicamente no es tanto, el impacto en la pobreza local es importante.

En definitiva, la situación social obliga al compromiso personal y social, tanto desde el mundo de las ideas y la acción, promoviendo un mejor sistema tributario, una mejor política social y los consensos para lograr políticas de Estado, como desde el compromiso personal, pues la situación llama a una mayor generosidad.

[Volver al Índice](#)
