

# Palabras del Ministro



## **Luces y sombras de la gestión económica**

Exagerar luces y sombras de la gestión económica que termina bajo un prisma partidario solo genera un criterio algo agobiante para el ciudadano de a pie y bastante estéril para la construcción del futuro. Con estadísticas públicas confiables, las políticas son opinables; los números, no tanto.

Para empezar por los pasivos es claro que, en términos de bienestar, los resultados económicos del programa 2016-19 fueron inferiores a los esperados. Por subestimación de la herencia, algo de mala suerte (sequía 2018) e insuficiente sincronía de la política macroeconómica, no se cumplieron los objetivos primarios de recuperar el crecimiento (el producto se contrajo 1,2% promedio anual), reducir la pobreza (subió del 30% al 35% de la población) y la inflación (subió del 28% al 55%)

Menos categórico es el análisis del mercado laboral, porque en 2015 se desinflaba artificialmente el desempleo (subestimando la cantidad de gente que buscaba empleo). En cuatro años se crearon 1.250.000 puestos de trabajo (fuente Indec), que no alcanzaron para albergar a los 1.725.000 nuevos trabajadores incorporados al mercado laboral, pero tampoco hubo una destrucción neta de puestos de trabajo. Buena parte de los puestos se crearon en el sector informal y cuentapropista, revelando una disociación entre la regulación vigente y la realidad del mercado de trabajo. En la coyuntura recesiva 2018-19, el mercado laboral ajustó más vía salario real (un 7% anual) que a través de la cantidad de empleos.

No sirve de consuelo, pero lo cierto es que la pobreza, el desempleo y la inflación no nacieron con esta gestión: desde 1984, la pobreza promedio asciende al 36% de la población (con el estándar de medición actual), la inflación al 68% anual (excluyendo las hiper), el desempleo al 11% y el producto cayó en 15 de los 36 años de democracia. El sueño alfonsinista de que "con la democracia se come, se cura y se educa" nos interpela, implacable, desde 1983.

Como en el agro, en economía la siembra y la cosecha no son simultáneas. Aunque no siguen el ciclo estacional de muchos cultivos, sino plurianual: en general, los resultados de hoy suelen ser consecuencia de políticas remotas. No habrá reducción de la pobreza y el desempleo sin un crecimiento sostenido, ni crecimiento sin estabilidad (nadie siembra si es equiprobable cosechar o no), ni estabilidad sin consistencia macroeconómica (equilibrio fiscal, balance externo, prudencia monetaria).

Entre los activos de esta gestión para recuperar el crecimiento poselectoral, los déficits gemelos de 2015 se aproximan al equilibrio en 2019: el desequilibrio fiscal primario (3,8% informado en 2015, pero 5,8% inercial si se consideran los impuestos de 2016 anticipados por el cepo al ahorro y el fallo de la Corte para devolver el 15% de Anses a las provincias) trocó en equilibrio (déficit de apenas 0,5% del producto en 2019), gracias a una reducción del gasto primario equivalente al 5,5% del PBI (principalmente, subsidios regresivos a energía y transporte).

## PALABRAS DEL MINISTRO

En igual sentido, las provincias ostentan un superávit fiscal consolidado (0,2% del producto), fruto del mayor federalismo del reparto de los recursos (la participación automática de provincias en impuestos nacionales pasó del 40,5% al 49,5%) y de instituciones fiscales más sólidas (consenso fiscal, ley de responsabilidad fiscal).

La corrección del desequilibrio fiscal se consiguió a pesar de reducir la presión impositiva en un 3% del PBI (del 26% al 23%): menor peso del impuesto a las ganancias (con sucesivas subas del mínimo no imponible), de bienes personales (la alícuota promedio bajó del 1% al 0,66%), de retenciones a las exportaciones (la alícuota a la soja bajó de 35% a 24% y al resto de 22% al 6%), de impuestos al trabajo (mínimo no imponible) y del cómputo del impuesto al cheque a cuenta de ganancias. Entre los provinciales, hubo una reducción generalizada de ingresos brutos (de 3,1% a 2,6% de alícuota promedio).

En el frente externo, también se redujo el desequilibrio de cuenta corriente (2,7% en 2015 con restricciones arbitrarias a las importaciones, al 1% en 2019), el tipo de cambio real bilateral es 90% superior al de noviembre de 2015 y 60% mayor al de abril de 2018 (cuando empezó la inestabilidad financiera), mayor apertura (31% del producto entre exportaciones e importaciones) y nuevos acuerdos comerciales que potenciarán el acceso a nuevos mercados (Unión Europea, EFTA). No casualmente en 2019 se registra el cuarto año consecutivo de aumento de exportaciones (no pasaba desde mediados de la década anterior)

En el plano financiero, la robustez del sistema para preservar los ahorros de las familias quedó demostrada en el trimestre post-PASO, cuando los ahorristas pudieron disponer del 40% de los depósitos en moneda extranjera, gracias a una regulación prudencial que garantiza niveles de liquidez y solvencia, sin descalce de monedas ni sobre-exposición al sector público.

Durante el período 2015-19, la deuda aumentará unos US\$74.000 millones (un 31%, algo más que el 21% de 2011-15), que refleja el déficit del período (que fue bajando gradualmente desde el pico de 2015) más el sinceramiento de deuda no registrada del período anterior (US\$10.000 millones de los holdouts). Representa un 71% del PBI (con tipo de cambio y producto promedio del período, como debe medirse para estimar la capacidad de repago), y desciende al 44% cuando se excluyen las tenencias intrasector público.

Es más un problema de liquidez (concentración de vencimientos) que de solvencia (tamaño de deuda y capacidad de repago).

El primer desafío del próximo gobierno será recuperar el crédito voluntario para desplegar sus políticas con menores exigencias financieras de corto plazo, porque ningún país puede cancelar en efectivo todos sus vencimientos durante un período prolongado. Contará con reservas suficientes para negociar una refinanciación voluntaria y no precipitada, en términos y plazos razonables.

## PALABRAS DEL MINISTRO

En suma, una "cosecha" negativa por la inercia productiva y social (actividad, empleo, pobreza, inflación), pero una "siembra" positiva por la mejor plataforma macro (equilibrio fiscal primario, menos impuestos, equilibrio externo, tipo de cambio competitivo, equilibrio energético, sistema financiero robusto).

Hacia adelante, para no resetear las reglas cada cuatro años, tenemos algunos consensos consolidados que a veces se soslayan: la democracia republicana como pilar del contrato social que elegimos para convivir, a pesar de las dificultades económicas y sociales; la atención de los más vulnerables (la Asignación Universal por Hijo trasciende los gobiernos), y la protección de los ahorros (respaldada por todos los partidos políticos en la reciente campaña electoral) como prioridades no negociables.

Quedan otros consensos incipientes, como la importancia del equilibrio fiscal o la veracidad de las estadísticas públicas, que habrá que consolidar en el próximo período. Y algunas diferencias, como la política exterior y el grado de apertura con el mundo. Será importante construir nuevos consensos como prioridades de las políticas públicas, una coalición proexportadora para blindar la sustentabilidad del crecimiento, y proempleo como cohesionador social de cualquier proceso de reformas. Sin consensos básicos, será difícil que podamos incluir al tercio de argentinos pobres que nos interpelan desde hace décadas.



HERNÁN LACUNZA

---

MINISTRO DE HACIENDA Y FINANZAS