

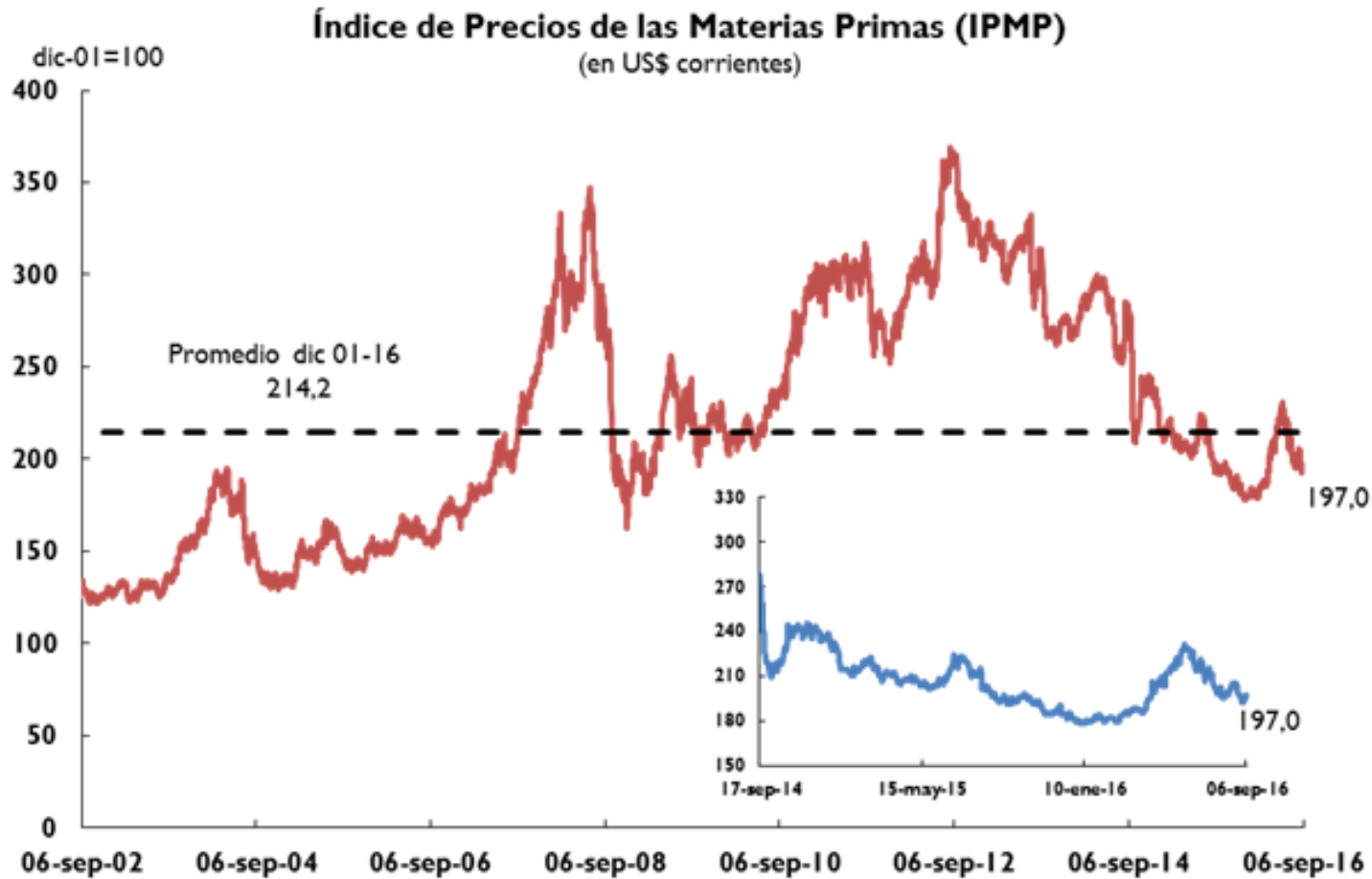
El populismo financiero en el centro del problema económico argentino. ¿Y global?

Enrique Szewach, Septiembre 9 de 2016

La revaluación del dólar y el fin de la bonanza latinoamericana



Nuestros precios de exportación lejos de sus máximos



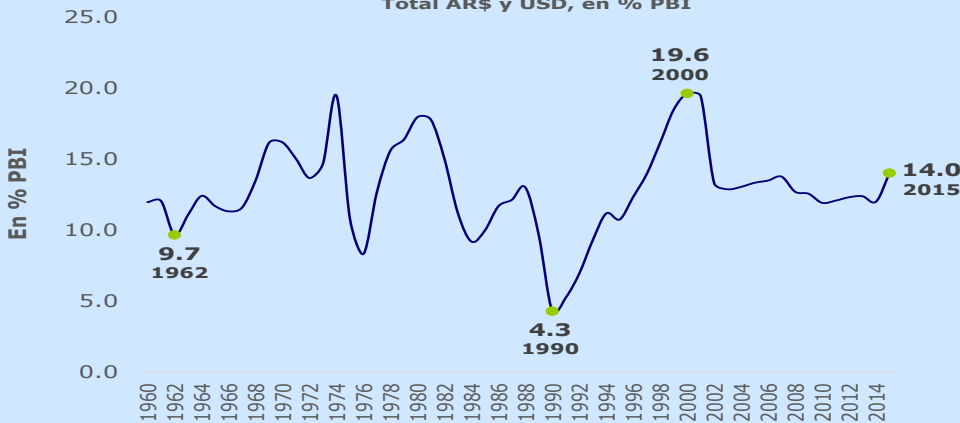
Y obviamente el nivel de actividad de BRASIL

El populismo financiero

- El mundo reconoció, desde la década del 80 del siglo pasado, que la inflación es un tema de Bancos Centrales, operativamente autónomos y profesionales.
- En materia de precios, el resto del gobierno se encarga del “nivel de precios”, de la competencia, de la transparencia en los mercados, de la apertura comercial, de regular los monopolios naturales, de los subsidios, etc.
- En la Argentina, por no reconocer esta “simple” realidad, la inflación entre 1945 y 2015 fue de :
- 64.696.746.924.971.800%
- En el mismo período la inflación del dólar fue de 1100%.
- A eso le sumamos la “protección a los deudores”, a costa de los depositantes. Ataques sistemáticos a los derechos de propiedad y finalmente, un sistema impositivo que “ataca” el dinero bancario. Y la destrucción del INDEC que impidió moderar los efectos de la inflación con una moneda indexada.
- Resultado: un sistema bimonetario, en dónde el peso no se usa para ahorrar, y un sistema financiero local muy pequeño.
- Desde el punto de vista competitivo, altos costos de capital, altos costos laborales, poco capital por unidad de trabajo.

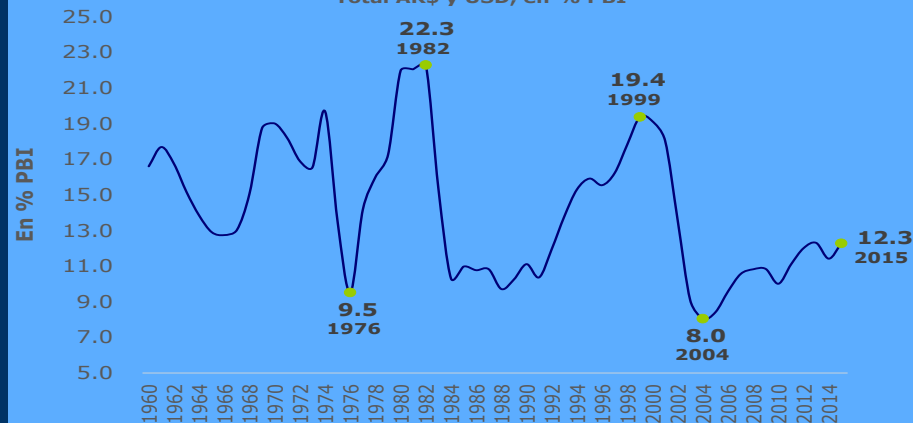
El populismo financiero

Depósitos al Sector Privado
Total AR\$ y USD, en % PBI



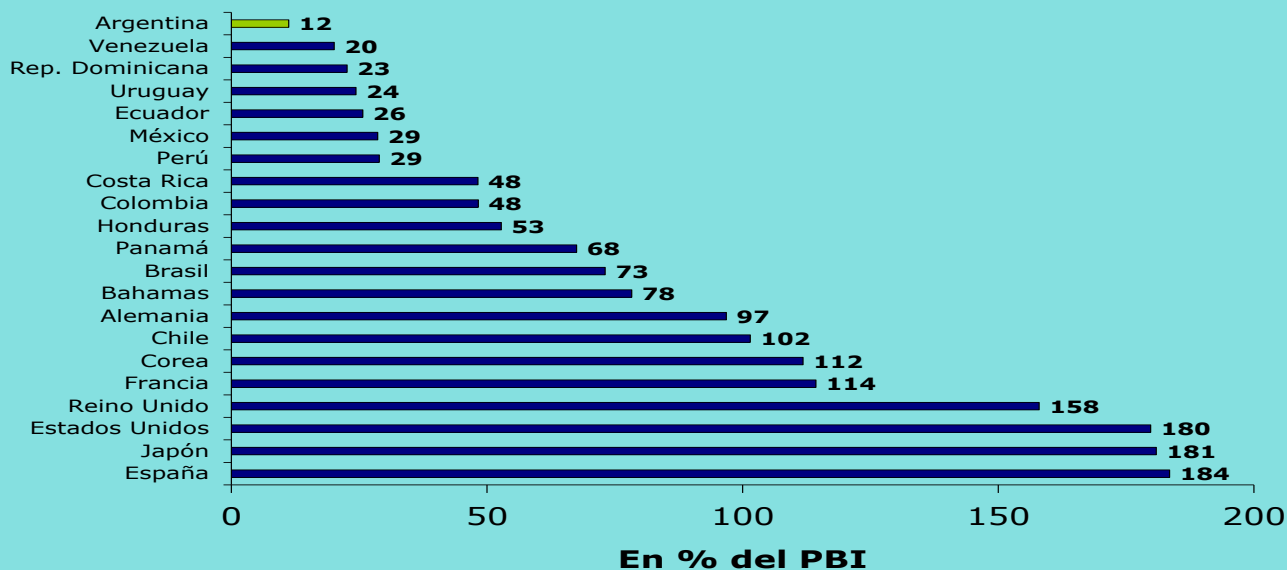
Fuente: BCRA

Préstamos al Sector Privado
Total AR\$ y USD, en % PBI



Fuente: BCRA

Préstamos Sector Financiero
En % del PBI



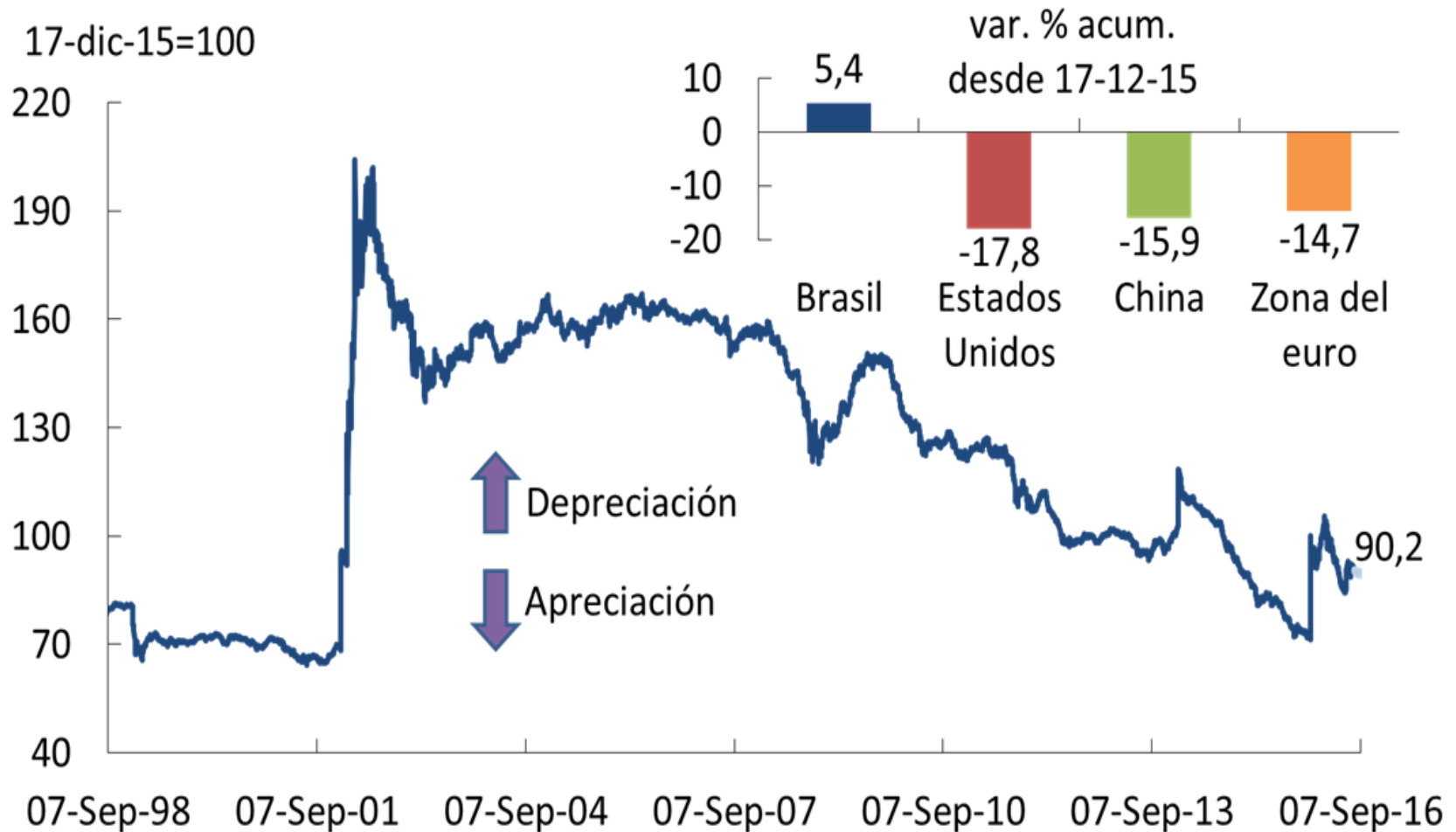
Fuente: BCRA, FMI y BM

La Herencia y el futuro

- Con un sistema financiero que es 14% del PBI, financiar un déficit de 5% del PBI en el mercado local es imposible.
- Y bajar el déficit más rápido también resulta difícil, porque había que devolver algo de impuestos, y todavía falta. Porque se le están devolviendo recursos a las provincias y porque se frenó la reducción del populismo tarifario que exacerbó el kirchnerismo.
- Y el BCRA le pone límites a la financiación con emisión, para poder hacer política desinflacionaria.
- De manera que la alternativa es combinar, en el corto plazo, algo de reducción de subsidios, y endeudamiento externo.
- Todo es parte de la “herencia”. Alta inflación. Un sistema financiero pequeño. Un gran déficit fiscal, explicado, en aumento de empleo público, jubilaciones, subsidios al consumo, y corrupción. Con récord de presión impositiva. Y una “cultura” que cree que en economía existe la palabra “gratis”
- Por lo tanto, construir reputación para el BCRA, hacer crecer el sistema financiero, reducir los subsidios al consumo, y converger a una Argentina “normal” va a llevar tiempo.
- En el corto plazo, el blanqueo, amplía el tamaño del mercado financiero y la “mejor obra pública” y el agro impulsan la demanda.
- La economía va a retomar crecimiento en el 2017, 3 a 4% y la inflación converge a algún número cercano al 20/22%.
- Pero para que se de esto último los agentes económicos tienen que “creer” y los precios y los acuerdos salariales cerrarse pensando más en la inflación futura que en la pasada.

Hay que buscar la competitividad por otro lado

Indices de Tipo de Cambio Real Multilateral y Bilaterales



Conclusiones

- Los peores elementos de la “herencia” se vinculan con la destrucción de la moneda local, el tamaño del mercado de capitales y la cultura de la palabra “gratis”.
- Décadas de populismo financiero, no se superan rápidamente.
- El BCRA tiene que conseguir reputación y ser creíble. E inaugurar un esquema desinflacionario con flotación del tipo de cambio.
- La economía va a retomar el crecimiento de corto plazo de la mano de la obra pública bien hecha, del blanqueo, del pago a jubilados y del agro.
- El mundo ayuda poco, salvo que se recupere más rápido Brasil.
- Para un crecimiento sustentable habrá que completar el cambio de precios relativos, encarar una profunda reforma impositiva y trabajar en la infraestructura y la competitividad sistémica, para que las provincias recuperen población y crecimiento.
- El “resto del mundo” obliga al blanqueo. Los fondos “escondidos” al populismo fueron los que permitieron que la Argentina “sobreviviera” en cada crisis.