

CUADERNOS DE ECONOMÍA ARGENTINA

NÚMERO 1

**APUNTES SOBRE EL DESEMPEÑO ECONÓMICO DE LA ARGENTINA EN EL
PERÍODO 2004-2022 PREVIO AL ACUERDO CON EL FONDO MONETARIO
INTERNACIONAL**

Autor: Roberto Kozulj, Agosto de 2022

INDICE

	Página
PRÓLOGO	1
1. INTRODUCCIÓN	2
2. LOS CICLOS Y SUS INTERPRETACIONES: DESDE LA POSCONVERTIBILIDAD HASTA ANTES DEL ACUERDO CON EL FMI .	3
3. EL IMPACTO DE LA CRISIS ENERGÉTICA EN EL ESTRANGULAMIENTO EXTERNO	9
4. EL IMPACTO DE LOS CICLOS SOBRE LA PERCEPCIÓN DEL LUGAR QUE OCUPA LA ARGENTINA EN EL MUNDO Y LAS VISIONES CONTRAPUESTAS	11
5. LA GÉNESIS DE LA DEUDA EXTERNA COMO ANTESALA DEL ACUERDO CON EL FMI: ¿RESULTADO DEL MODELO DE DOS BRECHAS O DE LOS CAMBIOS DE MODELO DE GESTIÓN?.....	14
6. LA EVOLUCIÓN DEL GASTO PÚBLICO CONSOLIDADO Y DEL DÉFICIT FISCAL	17
7. LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA Y DE LAS RESERVAS DEL BCRA	23
8. SALARIO REAL Y PRODUCTIVIDAD MEDIA EN UNA ECONOMÍA BIMONETARIA: DESEMPEÑO HASTA MARZO 2022..	28
9. SALARIO MÍNIMO VITAL Y MÓVIL COMPARADO CON EL VALOR DE LA CANASTA QUE DETERMINA LÍNEA DE POBREZA. CÁLCULO EN DÓLARES DE 2021	31
10. EL IMPACTO SOBRE LOS INDICADORES DE POBREZA Y POBREZA EXTREMA.....	36
10. EL IMPACTO SOBRE EL EMPLEO.....	38
11. EL IMPACTO DE LAS DEVALUACIONES SOBRE LA COMPETITIVIDAD.....	39
12. DEVALUACIONES, INFLACIÓN Y BASE MONETARIA.....	42
13. LA EVOLUCIÓN DE LA OFERTA Y DEMANDA GLOBAL Y EL DINAMISMO DE LA ECONOMÍA	51
14. REFLEXIONES FINALES	55
15. BIBLIOGRAFÍA	57
ANEXO 1. COMPARACIÓN ENTRE LA EVOLUCIÓN DEL COSTO DE LA CANASTA BÁSICA (LI) Y LA CANASTA BÁSICA TOTAL (LP) EPH-INDEC Y EL ÍNDICE DE PRECIOS IMPLÍCITOS EN EL PBI 2004-2021 SEGÚN DATOS DE OFERTA Y DEMANDA GLOBAL A PRECIOS DE 2004 Y A PRECIOS CORRIENTES. VALORES EN PORCENTAJES	61

ÍNDICE DE FIGURAS

PÁG.

Figura 1. Evolución del tipo de Referencia BCRA - Comunicación "A" 3500 (Mayorista), de la cotización en el mercado paralelo informal en pesos argentinos por dólar y cálculo de la brecha cambiaria (en porcentajes) entre el 31/12/2011 y el 28/06/2022	6
Figura 2. Saldo en balanza comercial y saldo en la balanza de combustibles expresado como importaciones netas en millones de dólares corrientes 1980-2016.....	10
Figura 3. Saldo registrado en la balanza comercial y saldo simulado aislando el impacto de las importaciones de energía. Período 1980-2017. En millones de dólares corrientes	10
Figura 4. Estimaciones del gasto público consolidado como porcentaje del PBI (expresado en millones de dólares de 2015) y valor del gasto por habitante expresado dólares de 2015 por persona	17
Figura 5. Resultado primario y financiero de las cuentas públicas consolidadas. Porcentaje sobre PBI.....	18
Figura 6. Resultado primario y financiero de las cuentas públicas consolidadas por períodos. Estimaciones en millones de dólares corrientes.....	18
Figura 7. Resultado primario y financiero de las cuentas públicas consolidadas por períodos. Estimaciones en millones de dólares corrientes y constantes 2000-2020	19
Figura 8. Resultado financiero de las cuentas públicas consolidadas, variación interanual de las reservas, reservas y servicios de la deuda pública 2004-2020. En millones de dólares	20
Figura 9. Resultados financieros de la deuda pública, valor de los servicios financieros y su diferencia en millones de dólares. Período 2004-2020.....	21
Figura 10. Evolución de la deuda pública de la administración central. Período 2004-primer trimestre de 2022, en millones de dólares y como porcentaje del PBI	22
Figura 11. Evolución de la deuda externa total de América Latina y el Caribe y de la Argentina en millones de dólares corrientes	23
Figura 12. Evolución mensual de las reservas del Banco Central de la República Argentina 1999 a junio de 2022. En millones de dólares	24
Figura 13. Evolución de las reservas y del saldo comercial externo en cuenta corriente en millones de dólares corrientes 1999-2021.....	26
Figura 14. Evolución de las reservas y del saldo comercial externo en cuenta corriente en millones de dólares corrientes según subperíodos.....	26
Figura 15. Evolución del PBI en dólares corrientes y relación deuda externa en porcentaje del PBI.....	27
Figura 16. Variaciones del salario real y del PBI por habitante en dólares corrientes	28
Figura 17. Variaciones del salario real ajustado por variaciones en el índice de precios implícitos en el PBI y según variaciones en la tasa de cambio nominal	29
Figura 18. Variaciones del salario real ajustado (SRA), variaciones en el índice de precios implícitos en el PBI (IPIPBI) y cociente IPIPBI/SRA	30
Figura 19. Variaciones del salario real ajustado (SRA), por el índice de precios implícitos en el PBI (IPIPBI), IPC y TCN 2004-2022	30
Figura 20. Estimación de la evolución del valor de Indigencia (LI) y de la Línea de Pobreza (LP) en dólares constantes de 2021, período 2002-2022	32
Figura 21. Precios al consumidor de una selección de alimentos, bebidas y otros artículos de la canasta del Índice de precios al consumidor y línea de pobreza en dólares corrientes según dólar mayorista	33
Figura 22. Estimación de la evolución del valor de la Línea de Pobreza y del Salario Mínimo Vital y Móvil: valores en dólares constantes de 2021, período 2003-2022	35

Figura 23. Evolución del PBI en dólares corrientes y constantes y cambios en los porcentajes de población por debajo de la línea de pobreza e indigencia 2000-2020.....	36
Figura 24. Evolución de los cambios en los porcentajes de población por debajo de la línea de pobreza e indigencia 2000-2020.....	37
Figura 25. Evolución del número de personas pobres y en condiciones de pobreza extrema 2000-2020. En millones de personas	37
Figura 26. Evolución de las tasas de desocupación, subocupación y estimación proxy al desempleo total. Período 1980-2021	39
Figura 27. Evolución del índice del tipo de cambio real multilateral y de la tasa de cambio nominal 1998-2022	39
Figura 28. Evolución de las variaciones mensuales del índice del tipo de cambio real multilateral, de la tasa de cambio nominal, del índice de precios al consumidor y de la brecha entre devaluación e inflación 1998-2022	41
Figura 29. Variación acumulada del IPC-INDEC y de la TCN-BCRA: febrero 1998 a abril 2022.....	43
Figura 30. Variación acumulada del IPC-INDEC, del índice de precios implícitos en el PBI y del valor de la TCN-BCRA: 2004=100.....	43
Figura 31. Evolución de los valores del dólar oficial (TCN-BCRA), dólar paralelo (Blue), dólar calculado según inflación expresada según el IPIPBI (INDEC) y estimación de las respectivas brechas cambiarias. Cálculos según índices con base 100 en 2004.....	44
Figura 32. Evolución de las reservas del BCRA y de la brecha entre TCN BCRA y dólar blue. Base 2004=100	45
Figura 33. Evolución de las cuentas del sector público y el agregado monetario 2004-2020 en millones de pesos	46
Figura 34. Residuos de la correlación entre M3 y resultados financieros de las cuentas públicas	47
Figura 35. M0, M1, M2 y M3 en miles de millones de pesos y relación M3/M0 diciembre de 2003 a abril de 2022	48
Figura 36. Reservas y M3 expresados en millones de dólares según TCN-BCRA.....	49
Figura 37. Relación comparativa de M3/PBI en Argentina respecto a otras regiones y países según tipificación del Banco Mundial	49
Figura 38. Servicios de la deuda total respecto al PBI y estimación de su valor en millones de dólares corrientes- Período 2000-2020.....	50
Figura 39. Evolución de las reservas y de M0 fuera del sector financiero 2013-2022. En millones de dólares ...	51
Figura 40. Oferta global en millones de pesos a precios de 2004	52
Figura 41. Oferta y demanda global en millones de pesos a precios de 2004	52
Figura 42. Tasas de crecimiento del PBI a precios de 2004	53
Figura 43. Evolución del PBI a precios constantes de 2004 por grandes divisiones	55
Figura A-1. Diferencia entre el índice de precios implícitos en el PBI y valor de la CBT-EPH marzo 2005 a diciembre 2021	61
Figura A-2. Índice de precios al consumidor y valor de la canasta básica de las EPH agosto de 2003 a diciembre de 2013	62
Figura A-3. Análisis de las variaciones del índice de precios al consumidor y del valor de la canasta básica de las EPH agosto de 2003 a diciembre de 2013	62
Figura A-4- Evolución del índice del valor de la CB-EPH y del índice de precios de exportación de todos los alimentos a escala global 2005 a 2021.	63

Figura A-5- Evolución del índice del valor de la CB-EPH y del índice de precios de exportación de todos los alimentos a escala global 2005 a 2021. 64

INDICE DE CUADROS

	PÁG.
Cuadro 1. Resultados obtenidos con el modelo 1	8
Cuadro 2. Resultados del modelo 2	9
Cuadro 3. Indicadores de Desarrollo Humano en 2013.....	12
Cuadro 4. Resultados del modelo explicativo de la variación de la deuda externa	15
Cuadro 5. Datos utilizados para la formulación del modelo explicativo de la variación anual de la deuda externa argentina. Valores expresados en millones de dólares corrientes	16
Cuadro 6. Síntesis de los ensayos realizados con modelos econométricos de correlación lineal entre los valores de las variaciones interanuales de los índices de pobreza y de variación del PBI	38
Cuadro 7. Variaciones promedio del ITCRM-BCRA, de la TCN-BCRA y vínculos entre devaluaciones y variaciones de competitividad por períodos seleccionados	40
Cuadro 8. Resultados de la correlación entre variaciones del tipo de cambio nominal y variación del índice de tipo de cambio real multilateral.....	42
Cuadro 9. Resultados de la correlación entre M3 y el déficit fiscal o resultado financiero de las cuentas públicas	46
Cuadro 10. Resultados de la correlación entre M3 y el déficit fiscal o resultado financiero de las cuentas públicas	47
Cuadro 11. Cambios en la estructura agregada por grandes divisiones de actividad entre 2004 y 2019	54

PRÓLOGO

El presente trabajo se inscribe en un proyecto de investigación de la UNRN cuyo Título es: “Acuerdo FMI – Argentina de 2022 Implicaciones para la economía y los derechos humanos”.

Sin embargo, la vertiginosa dinámica económica de la Argentina en la postpandemia hace necesario poner en perspectiva histórica el análisis de una serie de indicadores de variables clave.

El objetivo no es tanto de orden teórico -o de puro aporte académico como de presentación descriptiva e interpretativa de la evolución de dichos indicadores, lo que puede ser útil para el debate y, posiblemente, para ahondar en la comprensión de nuestros problemas como sociedad. Ojalá sea también útil para la discusión de soluciones. Su pretensión es precisamente mostrar información que, presentada del modo más riguroso posible, intenta promover un debate integral sobre problemas con origen en nuestra estructura económica, social, política e histórica. Aunque es difícil la tarea de “objetivar la realidad”, el intento es no sesgar la mirada a través de simplismos y preferencias ideológicas, por inevitable que sea expresar cierto pensamiento propio.

Por otra parte, es sabido que, para muchas variables, la información no se ha producido de manera continua en el tiempo, ni siempre ha guardado coherencia en los criterios para su definición y cuantificación. En tal sentido este trabajo intenta, en la medida de lo posible, brindar imágenes de series empalmadas recurriendo a distintas fuentes y cruces de datos.

En tanto documento de proyecto es preliminar y perfectible, pero a su vez sienta las bases para un monitoreo de la realidad representada que hoy no se suele hallar con este nivel de detalle y complejidad.

Por último, aunque el trabajo se centra en el período 2004 a marzo de 2022, es posible que en algunos casos la información presentada se refiera a períodos más extensos o bien que para algunas series los datos lleguen sólo a 2020 y 2021. En todo caso las bases ya están armadas y entonces su actualización también será más sencilla sin perder de vista continuidades y rupturas con miradas de largo plazo

Es claro que cualquier error u omisión, como así también los puntos de vista aquí expresados son propios del autor y no involucran ni a la UNRN, ni al equipo del proyecto.

Aportes empíricos y teóricos para comprender el comportamiento económico previo a la firma del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional en 2022

1. INTRODUCCIÓN

El propósito de este trabajo es abordar los complejos problemas de la Argentina en términos de sus dificultades para crecer de manera sostenida y, a su vez, presentar algunos hechos e interpretaciones del marco económico previo al último acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) de marzo de 2022. Ello se hará a través del registro de los valores de una variedad de indicadores que dan cuenta del desempeño de la economía nacional entre 2004 y 2022. Se debe mencionar que este estudio se enlaza con el desarrollo de un proyecto de investigación, que intenta dilucidar cómo y de qué manera dicho acuerdo puede afectar o afectará los derechos humanos, aunque también la idea es identificar las consecuencias e impactos sobre estos derechos cuando las metas acordadas no se cumplan.

Como es sabido, el retroceso social argentino iniciado después de 1975, que destruyó parte del tejido social, contrasta con otra realidad cual es que nuestra sociedad fue considerada una de las más atractivas del continente y aún en cierto modo lo es. Esta tensión entre el potencial de la Argentina y sus graves problemas de inequidad, marginalidad, pobreza y muchos otros que se manifiestan en inflación, condicionalidades externas, variaciones de los precios relativos y desacuerdos en valores culturales, ha estado en el centro de pujas distributivas, desacuerdos sobre el modelo de crecimiento, diferencias en el modo de interpretar los fenómenos económicos, sociales y políticos, el papel del Estado y el de las políticas públicas y sus orientaciones.

Como simple antecedente, es necesario mencionar que la Argentina había ya suscripto veintiún acuerdos de condicionalidad fuerte con el FMI, desde su adhesión en 1956 hasta la suspensión del último stand by en 2004. Esto indica algo así como un acuerdo cada dos años en un período de 48 años.

Vale remarcar que, tras las drásticas reformas que inició la última dictadura militar y desde fines de 1982 hasta diciembre de 2001, la Argentina estuvo continuamente bajo sus programas o procurando su aprobación. El notorio fracaso del plan de convertibilidad, en especial después de 1998 y hasta la crisis de 2001 y 2002, se constituyeron así en un fuerte antecedente. No es extraño entonces que tras la suspensión del último acuerdo en 2004 y el regreso a nuevos acuerdos a partir de 2018, el tema cobrara ribetes dramáticos, en particular debido a las modalidades del endeudamiento entre 2016 y 2018 que poco contribuyeron a estabilizar la economía o resolver sus problemas cruciales tal como luego se verá.

En las secciones que siguen se abordan distintos ejes de análisis que pretenden aportar a una mejor comprensión de ciertos fenómenos ocurridos entre el período de prosperidad y bonanza que permitió a la Argentina un cierto desacople respecto del financiamiento externo y el período posterior, en el cual, las tensiones macroeconómicas, sociales y políticas condujeron al retorno de una nueva inserción en los mercados financieros internacionales que finalmente desembocan nuevamente en los acuerdos con el fondo.

2. LOS CICLOS Y SUS INTERPRETACIONES: DESDE LA POSCONVERTIBILIDAD HASTA ANTES DEL ACUERDO CON EL FMI

La economía argentina ha mostrado en las últimas dos décadas un acelerado crecimiento entre 2003¹ y 2011 y un estancamiento prolongado desde 2012, con retrocesos considerables entre 2014 y 2022. Cabe decir que dicho lapso 2012-2013 puede ser caracterizado como uno clave en la economía mundial, en el cual, tras la crisis financiera del 2008-2009, el proceso de apertura económica global comienza a estancarse y luego a retroceder, para dar lugar a una aparente gradual desglobalización y a crecientes tensiones geopolíticas que se acentuaron en dos momentos clave: la pandemia originada por el virus COVID 19 en 2020 y la reciente guerra ruso-ucraniana de marzo de 2022. No obstante, estos hechos emblemáticos de la crisis mundial, también se vinculan al inicio de una nueva gran transformación de la economía global. Algunas aproximaciones a las múltiples causas de esta gran crisis han sido desarrolladas por el autor [Kozulj, R. (2001); (2005) (2011) y (2017/2019)]², aunque desde un enfoque más global y referido al mundo como sistema de interrelaciones y con fundamento en los vínculos entre urbanización, cambio tecnológico y otros aspectos histórico-culturales.

De este modo, se puede decir que desde 2012 a 2022 irrumpe un mundo distinto. Con orientaciones muy fuertes hacia una transición energética radical, que es también tecnológicamente disruptiva y de modalidades de consumo y producción cambiantes. Donde se insinúa un creciente desacople entre desarrollo y crecimiento; en el cual los grandes bloques como los de la OECD, la Unión Europea y Países como Rusia y China divergen en sus intereses y aspiraciones acerca del futuro de un mundo unipolar o multipolar y los grupos del G-7 y G-20 son afectados de distinta forma y grado por dicho desacople, en especial, respecto al comercio con China. Donde también se ha reforzado un eje de países anglosajones al propio interior de los países considerados como occidentales. Como si ello fuera poco, se da también una batalla cultural de múltiples dimensiones que alimenta posiciones polarizadas y extremas que abarcan desde aquellas denominadas “neoconservadoras” a otras “progresistas”, estas últimas no siempre acordes en todas sus dimensiones, ni priorizadas por igual. Surgen los nacionalismos en los países más ricos y los cierres de fronteras poseen sofisticados mecanismos, unos más visibles que otros. Los populismos ya no son solo un fenómeno latinoamericano, aunque puedan ser diferentes entre sí, como lo fueron, por cierto, en la región. Las batallas contra el Estado como fuente de poder legítimo se acrecientan a la par que surgen posiciones cercanas a una anarquía liberal aspirando a gobernar (o ya gobernando) para eliminar el poder de aquel. Todo este panorama se

¹ Se debe recordar que, tras la caída de la convertibilidad en 2002, se produjo una de las peores crisis económicas de la Argentina, al respecto en 2003 señalaba el entonces ministro de economía Roberto Lavagna: “Argentina tuvo programas macroeconómicos caracterizados por la sobrevaloración del peso en 17 de los últimos 27 años. Primero fue la llamada “tablita cambiaria” durante el régimen militar y luego la “convertibilidad”. Cada una de esas experiencias terminó en colapso, fruto de la acumulación de déficits fiscales y de una muy fuerte expansión de la deuda externa pública total. El resultado no fue otro que desatar profundas crisis recesivas que habían estado reprimidas y cuya salida implicó otros cinco años perdidos en términos de crecimiento. Esto significa lisa y llanamente que más del 80% del tiempo transcurridos (22 de los últimos 27 años) fue desperdiciado en términos de crecimiento sustentable” EL CASO ARGENTINO: LECCIONES MACROECONÓMICAS, Buenos Aires, 12 de mayo de 2003, en <http://cdi.mecon.gov.ar/bases/docelec/mecon/docpolecon/cepal/10.pdf>. Ver también; Kozulj, R.(2002), Los desequilibrios de la economía Argentina: una visión retrospectiva y prospectiva a diez años de la Convertibilidad, Revista Comercio Exterior, Banco Nacional de México, agosto de 2002.

² Kozulj, R. (2001), People, Cities, Growth and Technological Change: from the golden age to globalization, en Technological Forecasting and Social Change, 70 (2003) 199-230, Elsevier Science, NL. Kozulj, R. (2005), ¿Choque de Civilizaciones o Crisis de la Civilización global? Problemática, Desafíos y Escenarios, con prólogo de Stéfano Zamagni, Prof. De la facultad de Economía de la Universidad de Bologna, Italia, Ed. Miño y Dávila, colección Filosofía y Política , Buenos Aires y Madrid, noviembre de 2005. Kozulj (2011), A Critical View of Innovation in the Context of Poverty, Unemployment and Slow Economic Growth, PP.228-258, Pub. Date: 2011-07-29., en Modern Economy, Volume 02, Number 03 (July 2011), ISSN Print: 2152-7245 ISSN Online: 2152-7261 Website: <http://www.scirp.org/journal/me>. Kozulj (2017) • Cómo lograr el Estado de bienestar en el Siglo XXI. Pensamiento económico, desarrollo sustentable y economía mundial 1950-2014. Río Negro: Editorial UNRN. 2017. pag.317. isbn 9789873667503 con versión en inglés: How to achieve the welfare state in the twenty first century: Economic thought, sustainable development and world economy (1950-2014), Editorial UNRN Colección: Aperturas Lugar de edición : Viedma Año de edición : 2019 Publicación en Open Edition Books : 13 september 2019 EAN electrónico : 9789874960160 DOI : 10.4000/books.eunrn.3339 Número de páginas : 300 p.

inscribe de un modo paradójico en un mundo donde se evidencia una creciente desigualdad social aún en los países desarrollados [ETUI and ETUC (2021)³]. También los bloques comerciales se resquebrajan y surgen alianzas nuevas⁴.

Sin duda, para los países de América Latina, a sus viejos problemas se suman ahora otros nuevos y en gran parte desconocidos desafíos lo que conduce a incertidumbres crecientes (Cepal, 2021)⁵.

Para la Argentina este nuevo escenario coincide con la firma del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) el 25 de marzo de 2022 y la reciente renuncia del ministro de economía ocurrida el 2-07-2022.

Es por eso que, para comprender los impactos que el acuerdo con el FMI puede tener sobre los Derechos Humanos, es necesario rastrear los comienzos del proceso que ha conducido a dicho acuerdo. Es decir, hallar el modo de explicar la génesis del momento en que la Argentina pasa desde una situación de bonanza a otra de crecientes dificultades. Y ello no puede consistir en un relato desconectado de hechos, por difícil que sea objetivar estos últimos, y abordarlos utilizando distintos marcos teóricos y conceptuales.

En el caso de Argentina el estancamiento previo a la crisis originada por la pandemia tiene variados intentos de explicación. Ya hacia 2013 la Cepal advertía sobre el menor dinamismo regional a causa del estancamiento de los mercados internos, sobre todo en las economías de Brasil y México, menores precios para los productos de exportación, presupuestos fiscales desajustados, tendencias al alza en las tasas de interés de los Estados Unidos y un leve deterioro en los términos del intercambio (Cepal, 2013)⁶. Dadas las vinculaciones entre crecimiento y empleo se advertía que la caída en el dinamismo podía implicar pérdidas del mismo o bien una desaceleración en la creación de nuevos puestos de trabajo. Como novedad se informaba que en 2013 la Argentina otorgaba a las empleadas domésticas los mismos derechos que a los demás trabajadores, a fin de ampliar los derechos humanos básicos. Los intentos de sostener lo que en aquel entonces se denominaba “el modelo” término que ponderaba la expansión del mercado interno por medio de medidas de inclusión social fueran o no financiadas por el Estado, aunque principalmente por este último, condujeron a visiones contrapuestas acerca de la viabilidad de dicho modelo. Para un sector de la sociedad la expansión parecía no tener límites macroeconómicos y a lo sumo se admitía una suerte de “sobrecalentamiento”, término utilizado para enfatizar que el sostener los elevados niveles de demanda interna habían forzado la emisión monetaria y ello inevitablemente causaría una creciente inflación, que se traduciría en pobreza y estancamiento. Para distinguir esta crítica de otras más radicales, bastaría señalar que la corrección macroeconómica hubiera requerido de la puesta en marcha de una sintonía fina y una armonización de políticas públicas, entre ellas tanto las que implicaban gasto, como las relativas a recaudación tributaria.

En cambio, para otro sector de la sociedad, se trataba del inevitable fracaso del “populismo”, pues el conjunto de las medidas apuntaba a sostener “el modelo” al costo que fuera con un resultado

³ ETUI and ETUC (2021) Benchmarking Working Europe 2021. Unequal Europe, Brussels, ETUI, <https://www.etui.org/sites/default/files/2021-12/01-ETU%20BM2021-Small.pdf>

⁴ Por ejemplo la reciente decisión de Uruguay de firmar un tratado con China sin previo acuerdo con el Mercosur y la adhesión del presidente de Brasil al Presidente de Rusia, como casos emblemáticos de estas tendencias.

⁵ La paradoja de la recuperación en América Latina y el Caribe. Crecimiento con persistentes problemas estructurales: desigualdad, pobreza, poca inversión y baja productividad, 8 de julio de 2021 en: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/47043/5/S2100379_es.pdf.

⁶ Cepal, 2013: *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe*, Publicación de las Naciones Unidas-ISBN 978-92-1-121838-1 ISSN impreso: 1014-7810-LC/G.2581-P • Número de venta: S.14.II.G.2. Copyright © Naciones Unidas, enero de 2014. Impreso en Santiago de Chile • 2013-1097

previsible de rotundo fracaso dada la intrínseca imposibilidad de ampliar derechos y financiarlos sin provocar un cataclismo económico. Es decir, “el modelo” no era ajustable, sino erróneo en sus promesas consideradas “demagógicas”, algo que se remonta a viejas divisiones sociales y políticas respecto a la concepción del imaginario de nación que detentan distintos sectores tanto en Argentina, como en América Latina.

De hecho, durante los primeros meses del año 2016, tras el cambio de gobierno, luego de las elecciones de 2015, fue usual escuchar que promover y sostener el acceso a ciertos bienes y servicios para las mayorías no era factible, a la vez que se criticó el papel del Estado por su ineficacia y proximidad a la corrupción ⁷. En verdad el tema de la acusación de corrupción vinculado al “populismo” fue un fenómeno extendido en los países que, durante el período de bonanza 2003-2012 que experimentó América Latina y El Caribe, propulsaron diversas estrategias de gasto público con impactos sociales generalmente favorables durante la vigencia de dicho escenario mundial y regional. Entre 2015 y 2016 se dio el proceso de destitución de Dilma Rousseff quien había sido presidenta de Brasil desde comienzos de 2011 sucediendo a Luiz Inácio Lula da Silva quien había presidido desde 2003 y, entre 2015 y 2019, la situación política de Venezuela, Ecuador y Bolivia fue altamente turbulenta con hechos un tanto insólitos como el ocurrido en Bolivia, como ejemplo, o la existencia de dos presidentes en Venezuela, situación que se prolonga hasta la fecha.

A pesar de lo anterior y de un modo anecdótico, cabe señalar que aún los economistas más críticos y ortodoxos no habían criticado “el modelo” en sí, en el momento preciso en que se ingresaba al estancamiento. Por el contrario, preveían un crecimiento elevado en 2011 para los próximos años a causa de las condiciones del mercado mundial, aunque también advertían acerca de la necesidad de una cierta prudencia debido a la posibilidad de recalentamiento de las economías emergentes ⁸.

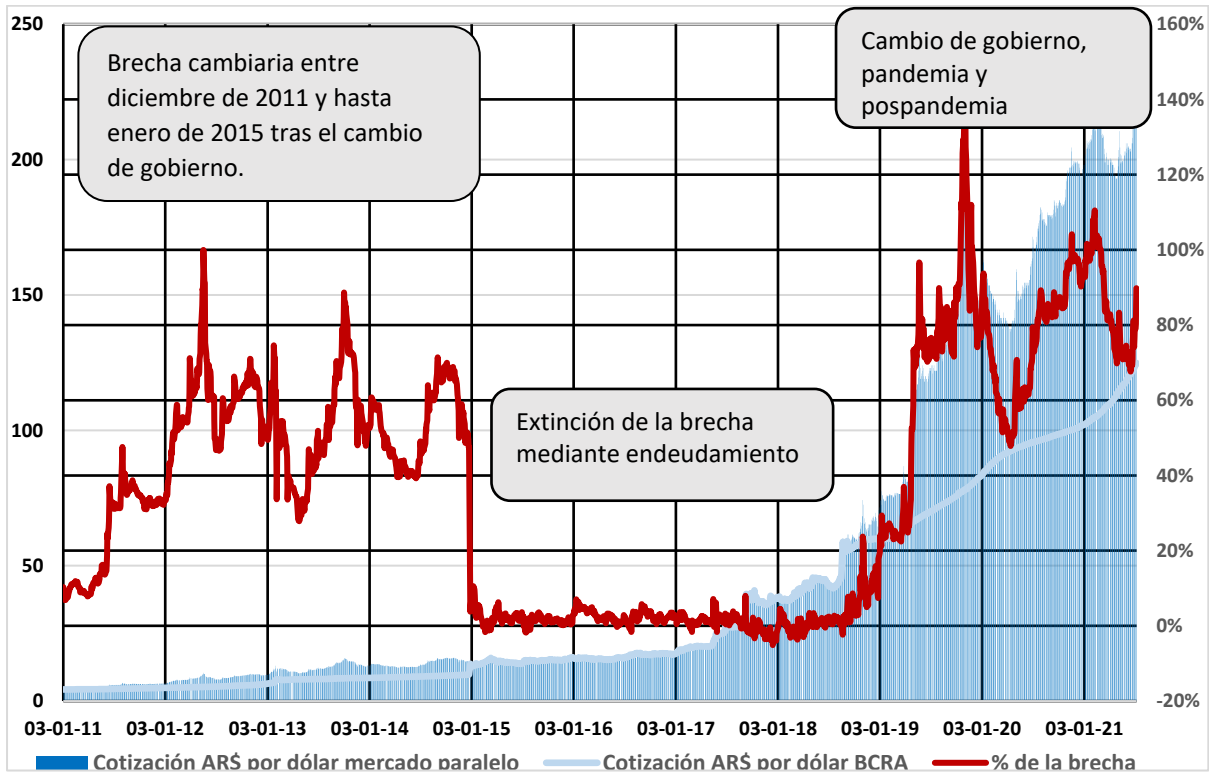
Como siempre ha ocurrido en la Argentina los problemas suelen manifestarse a través del “espontáneo” desdoblamiento del mercado cambiario como un reflejo de la escasez de divisas para satisfacer necesidades de importación de insumos y bienes de capital, junto con las aspiraciones de un acceso libre a las divisas sean para ahorro, viajes al exterior o importaciones suntuarias sin considerar cuáles son las condiciones que permitirían tal escenario de disponibilidad irrestricta de divisas en ausencia de un escenario mundial favorable o mecanismos legales como lo fue el plan de convertibilidad (Figura 1).

⁷ Por ejemplo, el discurso del presidente del Banco Central de la República Argentina, Federico Sturzenegger, en las XII Jornadas Nacionales del Sector Público, organizadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, expuso que: *“De hecho, durante el gobierno anterior se construyó un relato donde se justificaba desde el Estado cualquier cosa, sin entender la extraordinaria responsabilidad que exige gestionar el gasto público, responsabilidad que emana de una simple verdad de Perogrullo: cada peso que gasta el*

Estado es un peso menos que puede gastar la sociedad en otra cosa. Por ello, con el paraguas ideológico de que todo lo que hace el Estado está, por definición, bien, se terminan justificando la ineficiencia, el despilfarro y la corrupción.”-en <http://www.bcra.gov.ar> › Discurso_FS_Consejo.

⁸ Por ejemplo, *Ámbito* publicó una nota el día 2 de agosto de 2011, que expresaba: *“En 2011 el crecimiento del PIB para los países emergentes podría llegar a duplicar o triplicar la performance de los países desarrollados (2% anual) según un informe de la consultora Orlando Ferreres & asociados”*. No obstante, dicha nota también señalaba cierta preocupación por la posibilidad de recalentamiento de la economía. *“La tremenda inyección de divisas realizada por los países desarrollados ha sido canalizada por los Emergentes en forma de entrada de capitales o mediante el aumento del precio de sus exportaciones, detalla el informe. Ferreres explica el riesgo de esta situación y advirtió sobre el recalentamiento de las economías de estos países y su pérdida de competitividad. Dentro de este contexto, la consultora destacó que estos síntomas se observan en la Argentina y advirtió por los elevados índices de inflación. Si bien el PIB crecería en torno al 5% anual este año, la inflación continúa siendo muy elevada. En definitiva, son las dos caras de las políticas monetarias y fiscales cada vez más expansivas, que si bien impulsan el crecimiento, ejercen presión sobre los precios”*. Ver en <https://www.ambito.com/economia/segun-ferreres-el-crecimiento-emergentes-puede-llegar-triplicar-los-desarrollados-n3695397>

Figura 1. Evolución del tipo de Referencia BCRA - Comunicación "A" 3500 (Mayorista), de la cotización en el mercado paralelo informal en pesos argentinos por dólar y cálculo de la brecha cambiaria (en porcentajes) entre el 31/12/2011 y el 28/06/2022



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA Tipo de Cambio de Referencia - Comunicación "A" 3500 (Mayorista) y *Ámbito* <https://www.ambito.com/contenidos/dolar-informal-historico.html>. Nota: el primer día hábil después de que se nombrara a la nueva economía, la brecha que había sido del 72% en promedio tomando mayo-junio como referencia pasó a un valor del 100% (Fecha de referencia 4-07-2022).

Respecto de las causas de este desdoblamiento han existido diversas interpretaciones, unas vinculadas a los procesos de fuga de capitales (Rua, M. 2018)⁹, otras a factores estructurales propios de la economía argentina, cuya explicación reside en que la expansión industrial tiene un límite natural debido a que requiere de divisas en tanto sus exportaciones de bienes finales son inferiores a las importaciones de insumos y bienes de capital que requiere, brecha que se vuelve creciente con la expansión del consumo en el mercado interno. Esta última tesis fue formulada de modo temprano – y cuando la estructura industrial de la argentina era muy distinta a la actual por Marcelo Diamand (1972) en su artículo: *La Estructura Productiva Desequilibrada Argentina y el Tipo de Cambio*¹⁰ y se mantiene aún como un argumento fuerte. También ha sido enfatizado el hecho de que en general los países que crecen en base a la renta de los recursos naturales quedan entrampados debido a mecanismos de apreciación monetaria, encarecimiento del salario, pérdida de competitividad, estrangulamiento externo, fallas institucionales y frecuentes mecanismos que se encuadran en el

⁹ Rua, M. Fuga de Capitales IX. El rol de los Bancos Internacionales y el "caso HSBC", prefacio de Jorge Gaggero, Buenos Aires, Ediciones Z y Fundación SES, 2017, 96 páginas, en *Ciclos*, Año29, Nro. 50, enero-junio 2018 ISSN 1851-3735, pp. 137-138: http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/ciclos/ciclos_v29_n50_07.pdf

¹⁰ Diamand, M. (1972) *La Estructura Productiva Desequilibrada Argentina y el Tipo de Cambio*, Desarrollo Económico Vol. 12 N° 45. 1972.

marco conceptual de la llamada “Maldición de los Recursos Naturales”. Por caso (Fanelli, 2016)¹¹, indica que:

“Las instituciones entran en el cuadro porque en la región es común observar síntomas de la “maldición de los recursos naturales” originados en disfuncionalidades de las estructuras de gobernanza de los RN y, más en general, en el marco institucional de la economía (ver Sinnot et al., 2010)¹². Esas disfuncionalidades tienen su raíz muchas veces en conflictos por la distribución de la renta de los recursos. Adicionalmente, como el marco institucional está conformado por reglas de juego interrelacionadas, los efectos negativos de la maldición frecuentemente permean hacia otras áreas, como es el caso de la macroeconomía, la protección social y el clima de negocios, erosionando la capacidad de la economía para sostener el ímpetu del proceso de desarrollo, sea dejándola prisionera de una trampa de bajo crecimiento, sea induciendo interrupciones en el crecimiento que se transforman en retrocesos en la inclusión y la protección a los sectores pobres”.

Aunque no es necesario abundar en citas bibliográficas, lo cierto es que el tema de la gobernanza de los recursos naturales y su vínculo con la apreciación monetaria, entre otros, tuvo, durante el período analizado en este trabajo, un auge después y antes de 2015 (Altomonte, H. y Sánchez, R. 2016¹³; Bresser Pereyra, L.C., 2008¹⁴).

En general, aunque tanto el deterioro de los términos del intercambio, como la progresiva apreciación monetaria son factores admitidos en la literatura para explicar las dificultades de sostener un modelo de crecimiento estrictamente basado en las rentas de los recursos naturales, los ensayos econométricos realizados presentan dificultades para validar estos modelos a pesar de la existencia de indicadores relativamente confiables que indican que ambos influyen sobre el saldo de la balanza comercial, aunque no explican los resultados de un modo plenamente satisfactorio.

Por ejemplo, en el siguiente intento al que llamaremos modelo 1, se correlaciona el saldo en la balanza comercial según el modelo de regresión lineal por mínimos cuadrados del tipo: $Y = C + a \cdot X_1 + b \cdot X_2 + \dots + z \cdot X_n$, con las variables especificadas como

$SBC = C(1) \cdot \text{TERMINOS_DEL_INTERCAMBIO} + C(2) \cdot \text{PROMEDIO_ANUAL_ITCRM} + C(3) \cdot \text{CRISIS_ENERGIA} + C(4) \cdot \text{DEUDA_EXTERNA} + C(5) \cdot \text{APERTURA} + C(6) \cdot \text{PANDEMIA} + C(7)$ o, con sus valores

$SBC = 27.1 \cdot \text{TERMINOS_DEL_INTERCAMBIO} + 195.7 \cdot \text{PROMEDIO_ANUAL_ITCRM} - 4015.7 \cdot \text{CRISIS_ENERGIA} + 0.026 \cdot \text{DEUDA_EXTERNA} - 17286.2 \cdot \text{APERTURA} + 5311.4 \cdot \text{PANDEMIA} - 31912.5$

Los resultados obtenidos (Cuadro 1) son relativamente satisfactorios en términos de los parámetros del resultado del R², la significatividad del modelo y respecto a la anulación de la autocorrelación en relación a los ensayos con menos variables. Sin embargo, solo tres variables resultan significativas: el

¹¹ Fanelli, J.M., (2016), Serie Documentos de Base del Reporte Recursos Naturales y Desarrollo 2016-2017, DOCUMENTO DE TRABAJO N° 8 Desarrollo, sostenibilidad y recursos naturales en América del Sur. Marco conceptual y agenda de investigación, Red Sudamericana de Economía Aplicada/Red Sur en <https://www.redsudamericana.org/sites/default/files/doc/DT8.pdf>

¹² Sinnot, Emily, John Nash y Augusto de la Torre (2010). Natural Resources in Latin America and the Caribbean Beyond Booms and Busts? World Bank, Washington, DC. (citado por Fanelli (2018)

¹³ Altomonte, H. y Sánchez, R. (2016), Hacia una nueva gobernanza de los recursos naturales en América Latina y el Caribe, Cepal Santiago de Chile 2016: <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/40157>

¹⁴ Bresser-Pereira, L. C. (2008), La enfermedad holandesa y su neutralización, En MACROECONOMICS Serie Cuadernos del Desarrollo 9 (I), Unidad de Coyuntura y Prospectiva do Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria - INTA. Buenos Aires, Argentina, Julio 2008: <https://www.bresserpereira.org.br/index.php/economics/macroeconomics/8392-2780>

promedio anual de la tasa de cambio real multilateral que informa el Banco Central de la República Argentina (BCRA); la variable Apertura que es una variable binaria con valores 1 para 2016 a 2018 y 0 para el resto de ese período y el valor C, u ordenada al origen. Eventos como pandemia (año 2020), crisis de energía (2012-2021) que son variables binarias con valores 1 para los años indicados y cero para los que no lo son, resultan no significativas y el monto de la deuda externa tampoco lo es (lo que era de esperar por tratarse del saldo comercial). A pesar de ello, la simplificación del modelo con solo las tres variables conduce a una zona de dudas respecto a la existencia de autocorrelación, aun cuando el estadístico Durbin-Watson no es tan bajo como cuando se ensaya el modelo con solo dos variables (términos del intercambio e índice de tasa de cambio real multilateral, ambas referentes de modelos teóricos-conceptuales como los referidos).

Cuadro 1. Resultados obtenidos con el modelo 1

Dependent Variable: SBC
Method: Least Squares
Date: 06/29/22 Time: 12:05
Sample: 1997 2021
Included observations: 25

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TERMINOS_DEL_INTERCAMBIO	27.10697	86.74698	0.312483	0.7583
PROMEDIO_ANUAL_ITCRM	195.7590	40.72922	4.806353	0.0001
CRISIS_ENERGIA	-4015.711	4723.400	-0.850174	0.4064
DEUDA_EXTERNA	0.026518	0.034715	0.763885	0.4548
APERTURA	-17286.25	4054.833	-4.263123	0.0005
PANDEMIA	5311.443	6440.343	0.824714	0.4203
C	-31912.55	9646.446	-3.308218	0.0039
R-squared	0.820347	Mean dependent var	-4682.376	
Adjusted R-squared	0.760463	S.D. dependent var	11155.67	
S.E. of regression	5459.864	Akaike info criterion	20.27973	
Sum squared resid	5.37E+08	Schwarz criterion	20.62102	
Log likelihood	-246.4966	Hannan-Quinn criter.	20.37439	
F-statistic	13.69889	Durbin-Watson stat	2.072256	
Prob(F-statistic)	0.000008			

Fuente: resultados de la aplicación del modelo EViews 12 Student Version Lite a los datos que se presentan como tabla en el Anexo 1.

En efecto el modelo 2 se especifica como:

$SBC = C(1)*PROMEDIO_ANUAL_ITCRM + C(2)*APERTURA + C(3)$, o con sus valores, como:

$SBC = 210.3*PROMEDIO_ANUAL_ITCRM - 17734.0*APERTURA - 27186.7$

Sus resultados (Cuadro 2) no presentan dudas respecto a la significatividad de las variables explicativas, pero es muy probable que requiera de ajustes si se lo utilizara con fines predictivos. Por caso el hecho de que el peso de la crisis energética no aparezca como variable explicativa significativa en el modelo 1, no invalida el hecho de que sus valores erosionaron el saldo de la balanza comercial.

Cuadro 2. Resultados del modelo 2

Dependent Variable: SBC
Method: Least Squares
Date: 06/29/22 Time: 12:44
Sample: 1997 2021
Included observations: 25

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROMEDIO_ANUAL_ITCRM	210.3131	33.80180	6.221949	0.0000
APERTURA	-17734.09	3301.967	-5.370765	0.0000
C	-27186.75	4200.289	-6.472591	0.0000
R-squared	0.799199	Mean dependent var		-4682.376
Adjusted R-squared	0.780944	S.D. dependent var		11155.67
S.E. of regression	5221.230	Akaike info criterion		20.07102
Sum squared resid	6.00E+08	Schwarz criterion		20.21729
Log likelihood	-247.8878	Hannan-Quinn criter.		20.11159
F-statistic	43.78060	Durbin-Watson stat		1.727505
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: resultados de la aplicación del modelo EViews 12 Student Version Lite a los datos que se presentan como tabla en el Anexo 1.

Cabe señalar, además, que aunque los análisis respecto a la dependencia de las rentas de los recursos naturales efectuados por el Banco Mundial incluyen en sus mediciones solo la suma de la renta del petróleo, la renta del gas natural, la renta del carbón (duro y blando), la renta mineral y la renta forestal, la dependencia argentina de la producción y nivel de precios de los alimentos exportables (principalmente *commodities* y manufacturas de origen agropecuario, hace que sea habitual considerarlo en este grupo de países aun cuando el Banco Mundial sitúa a la Argentina en niveles de ingresos medios altos tanto en América Latina como a nivel mundial. Las discusiones respecto a la “reprimarización” de la economía versus un crecimiento basado en la industrialización, han sido bastante estériles, toda vez que se considere la realidad de un país altamente transnacionalizado en todas sus cadenas de valor, la importancia de un marco de estabilidad macroeconómica y la brecha tecnológica que presentan aún los países más avanzados de América del Sur, respecto a los países desarrollados.

3. EL IMPACTO DE LA CRISIS ENERGÉTICA EN EL ESTRANGULAMIENTO EXTERNO

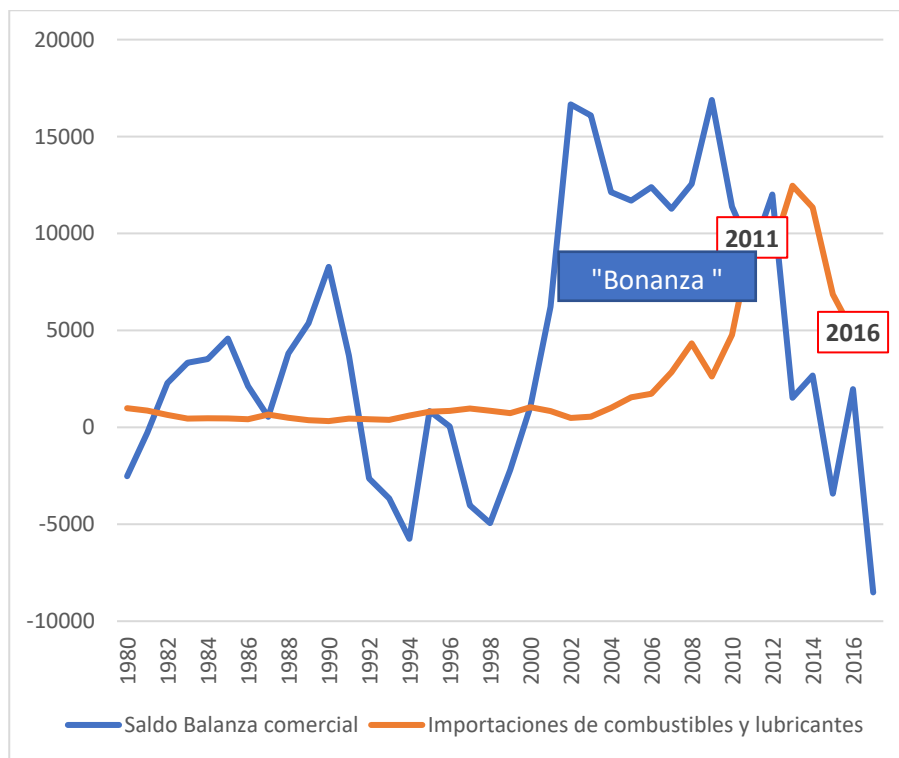
Aunque se ha aceptado que en gran parte los cambios de ciclo se han producido debido a shocks externos previsibles y también interpretables por marcos teóricos conceptuales vinculados a la visión de la maldición de los recursos naturales, uno más vinculado con la propia dinámica de la economía argentina, en sentido estricto, ha sido que la brecha comercial de la Argentina tuvo un factor adicional cual fue la crisis energética. Ello en tanto las importaciones de gas natural por gasoductos, de gas natural licuado y de gas oil, principalmente entre los derivados de petróleo, comenzaron a ser crecientes en un contexto de muy elevados precios internacionales de la energía.

En términos más concretos, el saldo negativo en la balanza comercial de combustibles erosionó el saldo comercial positivo desde el año 2011 en adelante y de forma creciente (Figura 2). Este hecho no puede ser desconocido pues al margen de que se verificó la apreciación progresiva de la moneda como predicho por aquellos autores que señalan el problema recurrente de la “maldición de los recursos naturales” y de la “enfermedad holandesa” para los países que exportan recursos naturales (Por ejemplo, Sachs, J.D., Warner, A.M., 1995, revisado 1997, 1999)¹⁵; y también se verificó el deterioro

¹⁵ Sachs, J.D., Warner, A.M., (1995, revised 1997, 1999). “Natural resource abundance and economic growth”, National Bureau of Economic Research Working paper No. 5398, Cambridge, MA.

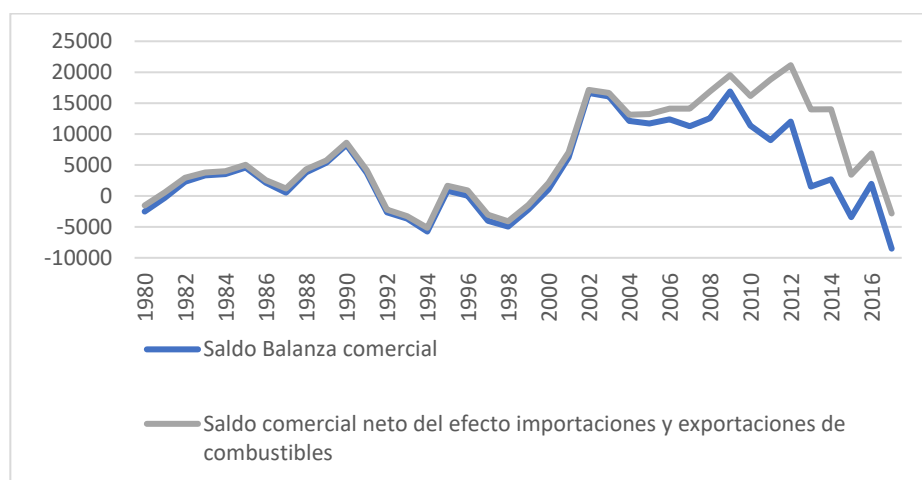
de los términos del intercambio como brega la tradición cepalina temprana, el saldo en la balanza comercial hubiera sido altamente positivo hasta 2014 (en un nivel próximo a los 15 mil millones de dólares) y positivo con niveles bajos hasta 2016, a no ser debido al impacto que tuvieron las importaciones de energía (Figura 3).

Figura 2. Saldo en balanza comercial y saldo en la balanza de combustibles expresado como importaciones netas en millones de dólares corrientes 1980-2016



Fuente: estimaciones con base a datos del INDEC.

Figura 3. Saldo registrado en la balanza comercial y saldo simulado aislando el impacto de las importaciones de energía. Período 1980-2017. En millones de dólares corrientes



Fuente: estimaciones con base a datos del INDEC.

No obstante, es importante destacar que la política energética, sobre todo en términos de la política de precios de la energía, formaba parte “del modelo” y que las complejidades a las que se llegó, en lo que respecta a un eventual desmonte de subsidios se veían con mucha claridad ya desde 2009 y peor hacia 2013 (Kozulj, R., 2014)¹⁶. No es el lugar aquí para pormenorizar sobre este aspecto, pero vale remarcar que dicha política fue defendida en términos de un derecho de acceso universal a la energía al modo de un subsidio universal, cuando en realidad los sectores más vulnerables de la sociedad carecían de acceso al gas distribuido y su gasto energético representaba un porcentaje mayor para los deciles de menores ingresos que para los más favorecidos¹⁷. Pero este último aspecto no se refiere tanto al impacto que tuvo la crisis energética sobre el saldo en la balanza comercial, como al que tuvo sobre el nivel del gasto público en subsidios, lo que a su vez contribuyó en gran parte a concluir el círculo virtuoso que presentaba una Argentina con superávits gemelos; es decir superávit externo y superávit en las cuentas públicas. Sobre esto se vuelve luego, aunque antes es necesario señalar que la política de precios implementada desde 2008 intentó estimular la producción de hidrocarburos sin grandes resultados.

4. EL IMPACTO DE LOS CICLOS SOBRE LA PERCEPCIÓN DEL LUGAR QUE OCUPA LA ARGENTINA EN EL MUNDO Y LAS VISIONES CONTRAPUESTAS

Según lo indicaban los organismos internacionales, la Argentina es un caso de país de ingresos medios, aunque como luego se verá, entrampado en cuanto a las posibilidades de sostener su dinamismo.

En términos del índice de desarrollo humano (IDH) alcanzado a partir precisamente de los resultados macroeconómicos de ese ciclo virtuoso 2004-2012, mostraba algún buen, aunque contradictorio, desempeño. En el Cuadro 3 se compara la posición de la Argentina en 2013-muy poco después del inicio del estancamiento respecto al grupo de países con mejores índices generales, pero también con los puestos 1 y 2 (Noruega y Australia), así como en relación con la descomposición de dicho índice en términos de educación, esperanza de vida al nacer e inequidad distributiva.

¹⁶ Kozulj, R. El sector energético argentino, Editorial UNRN, Colección Aperturas, Viedma, 2014.

¹⁷ Datos procesados de la CEPAL indican que el porcentaje del gasto energético de los hogares en Argentina son: Quintil 1=8,4 %; Quintil 2 7,2 %; Quintil 3 6,3 %; Quintil 4 5,3 % y Quintil 5 3,9%.

Cuadro 3. Indicadores de Desarrollo Humano en 2013

Ranking IDH	País	IDH 2013 (valor)	IDH ajustado por Inequidad	Índice de esperanza de vida ajustado	Inequidad en educación %	Índice de educación ajustado por educación	Inequidad en distribución del ingreso %	índice ajustado por inequidad distributiva
	Países de muy elevado índice de desarrollo humano (IDH)	0,89	0,78	0,881	8,7	0,769	22,4	0,702
1	Noruega	0,944	0,891	0,914	2,4	0,888	10,7	0,871
2	Australia	0,933	0,86	0,921	1,8	0,91	16,6	0,76
49	Argentina	0,808	0,68	0,786	8,6	0,716	28,1	0,56
Diferencias con países de muy elevado índice de desarrollo humano (IDH)		8,2	10	9,5	0,1	5,3	5,7	14,2

Fuente: estimaciones propias con datos del PNUD, Table 3 Inequality-adjusted H¹⁸ https://www.undp.org/publications/human-development-report-2013?utm_source=EN&utm_medium=GSR&utm_content=US_UNDP_PaidSearch_Brand_English&utm_campaign=CENTRAL&c_src=CENTRAL&c_src2=GSR&gclid=CjwKCAjwq5-WBhB7EiwAl-HEkoMmPuxzhkXZzaEP_6ivYRvooSaRqNvr5AteVjYnvL-1VBNijgSBTxcCVsYQAvD_BwE
https://www.undp.org/publications/human-development-report-2013?utm_source=EN&utm_medium=GSR&utm_content=US_UNDP_PaidSearch_Brand_English&utm_campaign=CENTRAL&c_src=CENTRAL&c_src2=GSR&gclid=CjwKCAjwq5-WBhB7EiwAl-HEkoMmPuxzhkXZzaEP_6ivYRvooSaRqNvr5AteVjYnvL-1VBNijgSBTxcCVsYQAvD_BwE

Tal vez lo más llamativo es que mientras que las políticas de inclusión social se reflejan en una mínima diferencia en términos de acceso a la educación entre países de alto nivel de desarrollo humano y la Argentina¹⁹, la diferencia es abismal en términos de inequidad distributiva, principal causante de la baja en el valor del IDH ajustado y posiblemente también de la menor esperanza de vida al nacer que las cifras reflejan. Como se verá luego, aunque el crecimiento entre 2003 y 2012 permitió reducir la pobreza, no logró eliminarla.

Esta pertenencia de la Argentina vinculada en gran parte a los países denominados por algunos autores (Tosoni y García, 2018)²⁰, como aquellos “entrampados en los ingresos medios”²¹, tiene no

¹⁸ Véase también, PNUD (2013). Según indicaba este organismo: “El Informe sobre Desarrollo Humano 2013 – “El ascenso del Sur: progreso humano en un mundo diverso” – examina el profundo cambio que están experimentando las dinámicas globales con el rápido ascenso de poderes de los países en desarrollo y la importante implicación de este fenómeno para el desarrollo humano.

¹⁹ Sin embargo, no debe confundirse acceso con calidad educativa, pues esta es otra discusión. Ello muestra que los análisis siempre pueden limitarse a un acceso a derechos como sinónimo de logro, cuando en realidad los temas son mas complejos. Por caso la calidad educativa en países con gran inequidad pueden presentar precisamente problemas debidos a grandes diferencias en la base social, en particular por el impacto de deterioro intergeneracional que un país como la Argentina ha sufrido después del agotamiento del modelo de crecimiento por sustitución de importaciones (ISI), endeudamiento inicial durante el período 1976-1982 en adelante y los procesos de ciclos de crecimiento continuados por retrocesos, con fuerte destrucción del capital humano y otros factores.

²⁰ Tosoni, G.A. y García, C.C. (2018), América Latina en la trampa de los ingresos medios o del lento crecimiento en Análisis económico versión On-line ISSN 2448-6655 versión impresa ISSN 0185-3937 Anál. econ. vol.33 no.82 Ciudad de México ene./abr. 2018: http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2448-66552018000100005#:~:text=La%20trampa%20de%20los%20ingresos%20medios%20alude%20en%20origen%20a,problema%20de%20falta%20de%20convergencia

²¹ En general se define a la trampa de los ingresos medios como la condición de una economía cualquiera que se estanca, no logra o se demora mucho en alcanzar al grupo de economías de altos ingresos del mundo, a pesar de haber mostrado períodos de convergencia. Así se puede hallar descripciones referidas a América Latina que afirman: “Hasta el año 2013 se veía un buen futuro para los países de América Latina. El auge de la economía mundial permitió que el PIB per cápita de la región creciera, en promedio, 2,4% al año y la inflación promedio anual era 6 puntos menor que en el mismo periodo del año anterior. El gasto social creció y se disminuyó la pobreza y la desigualdad. Pero en los últimos años la situación cambió. Si entre 2003 y 2013 América Latina estaba «convergiendo» con el PIB per cápita de países desarrollados, a partir de 2014 todos los países comenzaron a vivir un proceso de retroceso en comparación a los miembros de la OCDE” (tomado de CIEPLAN

obstante sus particularidades respecto a la importancia asignada al valor del dólar. Ello por cuanto parte de los ciudadanos caen en el imaginario de que por su historia de éxitos temporales más que de los fracasos colectivos, sus niveles de ingreso deberían ser semejantes a los de los países ricos. A su vez, las condiciones de desempleo, informalidad, precariedad laboral y cantidad de pobres e indigentes, hicieron recaer sobre el Estado una serie de demandas de asistencia que, junto con la necesidad de corregir una situación de desprotección de los sectores pasivos que provenía de larga data, elevaron el gasto público como porcentaje del PBI de un 26,5% en 2004 a un 43,8% en 2013 con un impacto sobre el monto total del gasto público por persona de cerca de 2,2 veces respecto a 2004, pero sólo de un 73% respecto al año 2001, último año de la vigencia de la convertibilidad. Sin embargo cuando el cálculo se realiza en dólares corrientes el aumento del gasto por persona fue mucho mayor pues la variable también se ve afectada por la apreciación de la moneda local en ese período. Esta divergencia se explica sin duda al crecimiento de la economía de un 42% a 48% entre 2004 y 2013²², expresada en valores constantes, pero de 267 % expresada en dólares corrientes según UNCTAD²³. Sobre esto se vuelve luego, pero es claro que las resistencias a financiar este gasto reflejan una pugna distributiva creciente a partir del momento en que empieza a ser claro que, para sostener dicho nivel de gasto en ausencia de ingresos acordes al mismo, la emisión monetaria debe crecer. A su vez, si el superávit externo decae, la demanda de divisas será creciente como política de resguardo frente a las señales de inflación. Por ello, para los sectores favorecidos de la sociedad el problema radicaría en el elevado nivel de gasto público (ver más adelante las Figuras 4 y 5), mientras que para quienes pugnan por mejorar o al menos no hacer decaer la condición social de los más desfavorecidos el problema radicaría en la evasión fiscal y en la negativa a aportar una porción mayor de sus ingresos para financiar dicho gasto. Esto por supuesto debería conducir a una reforma fiscal, a la que habría oposición argumentada en un despilfarro del gasto público por parte de los sectores que deberían renunciar a parte de sus ingresos. Pero también existe el peligro simétrico de que en ausencia de inversiones productivas que generen empleo, si el Estado reduce el gasto público social, incluyendo a las jubilaciones y pensiones, se produzcan estallidos sociales que amenazarían no sólo derechos de acceso, sino también libertades individuales. De un modo no necesariamente paradójico ambos grandes sectores de la sociedad perciben los límites a sus libertades individuales y derechos y la resolución pasa por una valoración ética en un tiempo histórico donde la propia ética se halla cuestionada a partir de la pérdida de valores colectivos compartidos. Así cuál es la posición de la Argentina en el mundo no es tan fácil de dilucidar y sin duda la respuesta de lo que es y puede ser el país en términos potenciales, puede variar en cada momento histórico y de hecho lo hace. Pero además con imaginarios contrastados, lo que dificulta construir consensos básicos.

Si se intenta valorar cómo se posiciona la Argentina en el elenco de todas las naciones a través de indicadores que comparan su capacidad respecto a alcanzar la frontera tecnológica, la UNCTAD²⁴ provee un indicador compuesto por cinco atributos: 1-acceso a TICs; 2-grado de desarrollo industrial; 3-capacidad de investigación en ciencia y tecnología; 4-acceso a las finanzas internacionales y 5-habilidades. Mientras que la posición en cuanto a habilidades e investigación se ubica en los puestos 38 y 51 respectivamente, y para acceso a TICs y desarrollo de su industria en los lugares 66 y 88, el valor para el indicador acceso a finanzas es uno de los peores, dado que se posiciona en el puesto 139. Es casi imposible comprender este último resultado sin recaer en los problemas de una economía en

<https://www.cieplan.org/la-trampa-de-los-paises-de-ingreso-medio-desafios-para-la-cooperacion/>

²² Según datos del INDEC Oferta y Demanda Global y según UNCTAD, UNCTAD Stat <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/downloadPrompt.aspx>

²³ <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/downloadPrompt.aspx>

²⁴ Datos en: <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=227701>

desequilibrio externo y fiscal, ambos productos, en última instancia, de profundos desacuerdos respecto a políticas cambiarias, monetarias y fiscales, pero también fruto de una confrontación de imaginarios de modelo de país, desencuentros históricos y el tejido de situaciones de condicionantes externas que se gestaron en momentos de profunda división nacional. En tal sentido las marchas y contramarchas se remontan a los propios orígenes de la nación argentina, agudizados entre 1943 y 1982 y nunca del todo resueltos a partir de la vigencia de la democracia desde 1983 al presente.

En síntesis, lo que resulta claro es que, sin un aporte genuino de divisas no hay forma de reducir inequidades y tampoco disponer de divisas irrestrictas para todas las demandas²⁵. Estas últimas, devienen tanto de una estructura económica desequilibrada, como de las aspiraciones de consumo de grandes sectores de las clases medias a las que se suman sus demandas para ahorro frente a la inflación. Sin embargo, se verá que los mecanismos para proveer de divisas que no provienen de un crecimiento equilibrado resultan difíciles de sostener. En tal sentido pareciera que existen dos promesas “populistas” en pugna en la Argentina: a) la que es generalmente calificada como tal por los sectores liberales; b) aquella destinada a las clases medias y altas, aunque no sean reconocidas como tales por estos últimos.

Por otra parte, en las posiciones políticas más extremas de estas posturas pugnan dos visiones que en principio no son compatibles ni con la democracia, ni con sostener un nivel de riqueza como el que la Argentina ha logrado alcanzar. En el primer caso como resultado de una economía cada vez más cerrada y en el segundo, porque en una economía más pequeña, la presión tributaria sería insuficiente para cancelar los servicios de la deuda, sin recortar en extremo los derechos de muy vastos grupos. Esta última afirmación puede ser discutible, pero se basa en que la creencia de que achicando el gasto público, se estabilizaría la economía y por ende crecería la inversión privada, no registra antecedentes en Argentina.

5. LA GÉNESIS DE LA DEUDA EXTERNA COMO ANTESALA DEL ACUERDO CON EL FMI: ¿RESULTADO DEL MODELO DE DOS BRECHAS O DE LOS CAMBIOS DE MODELO DE GESTIÓN?

Antes de analizar la evolución de las distintas variables e intentar esbozar “explicaciones” o hipótesis acerca de su comportamiento, cabe hacer una pregunta: ¿Las variaciones en el endeudamiento externo que condujeron a buscar los acuerdos con el FMI, se explican por el saldo en cuenta corriente y los aumentos de reservas del Banco Central de la República Argentina? ¿Qué otras variables deberían ser incluidas?

A fin de elaborar un modelo explicativo, se han seleccionado como variables: 1 las variaciones anuales en el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos²⁶; 2-las variaciones anuales en las reservas al fin de cada año; 3-las variaciones anuales en el monto de la deuda externa; 4 las variaciones anuales en el gasto público no financiado²⁷ y 5 una variable binaria que refleja la existencia de una intervención fuerte del BCRA. Es necesario aclarar que la selección de esta última variable surge de los bajos términos de correlación entre la variable explicada y la o las explicativa/as antes mencionadas y los

²⁵ Podría argumentarse que las inequidades pueden ser reducidas a través de otro modelo de desarrollo. Aquí no se aborda esta posibilidad debido a que no se dispone de elementos suficientes para realizar un debate fundado.

²⁶ Nota aclaratoria: El INDEC presenta la serie completa de análisis del sector externo desde 2006 a 2022, por lo que se ha considerado este período como válido para el análisis en este caso. En la medida de lo posible se buscará información compatible para abarcar un período más extenso.

²⁷ Todos los valores expresados en millones de dólares corrientes.

insatisfactorios parámetros estadísticos obtenidos en ausencia de la inclusión de dicha variable binaria.

El resultado del modelo de ajuste por regresión lineal, método de mínimos cuadrados, que finalmente se presenta es:

$$\text{VARIACION_DE_DEUDA_EXTERNA} = 0.748 * \text{VARIACIONES_DE_RESERVAS} - 0.582 * \text{VARIACIONES_CUENTA_CORRIENTE} + 31200.8 * \text{MECANISMOS_FINANCIEROS_BCRA} + 2025.8$$

Los parámetros del análisis econométrico y los valores de los estadísticos de dicho análisis se muestran en el Cuadro 4.

Cuadro 4. Resultados del modelo explicativo de la variación de la deuda externa

Dependent Variable: VARIACION_DE_DEUDA_EXTERNA
 Method: Least Squares
 Date: 07/06/22 Time: 12:43
 Sample: 2007 2022
 Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
VARIACIONES_DE_RESERVAS	0.748480	0.192299	3.892284	0.0021
VARIACIONES_CUENTA_CORRIENTE	-0.582979	0.218003	-2.674184	0.0203
MECANISMOS_FINANCIEROS_BCRA	31200.80	4443.735	7.021302	0.0000
C	2025.855	1863.085	1.087366	0.2982
R-squared	0.877024	Mean dependent var		8441.751
Adjusted R-squared	0.846280	S.D. dependent var		17044.01
S.E. of regression	6682.479	Akaike info criterion		20.66468
Sum squared resid	5.36E+08	Schwarz criterion		20.85783
Log likelihood	-161.3175	Hannan-Quinn criter.		20.67457
F-statistic	28.52659	Durbin-Watson stat		2.020729
Prob(F-statistic)	0.000010			

Fuente: resultados de la aplicación del modelo EViews 12 Student Version Lite a los datos del Cuadro 5.

Como se puede observar los parámetros resultan significativos en un alto grado de probabilidad con signos de los coeficientes en el sentido esperado. Los intentos de incluir otras variables, tal como la variación interanual en el valor del gasto público no financiado, empeora los resultados del modelo resultando, a su vez, poco significativo el parámetro de dicha variable. De todos modos, se la ha incluido en el Cuadro 5 con valores estimados para 2021 y 2022, a fin de transparentar el conjunto de datos que fueron utilizados en los distintos ensayos previos realizados como parte de este estudio.

Es necesario destacar que el alto valor del coeficiente de la variable binaria, denominada en este modelo como “Mecanismos financieros BCRA”, alude a la importancia que tuvo el giro en la política de simultánea apertura financiera y comercial, como factor explicativo de la divergencia entre resultados de la balanza comercial, recomposición de reservas y deuda externa.

Es decir que el incremento de la deuda fue en exceso de los factores de cierre del modelo de brechas externa e interna y aún de la recomposición de un nivel de reservas respecto a su nivel 2015. Este tema no es trivial, pues en la Argentina ha significado empeorar la distribución del ingreso, retrotraer la actividad industrial y el nivel de empleo, pero además con excepción de la convertibilidad, ha significado contribuir a la espiral del proceso inflacionario. En efecto, cada devaluación es seguida de un reflejo en el incremento de los costos de insumos y bienes de capital, pero también contribuye a generar una expectativa inflacionaria que vuelve a apartar el valor nominal de las divisas de su valor sombra. Se genera así un proceso de deterioro de todas las variables con un muy bajo impacto correctivo duradero en la competitividad del país. Sobre esto se vuelve luego, aunque es necesario remarcar que, a cada deterioro del salario a causa de la inflación, sigue una demanda de mejora o

compensación salarial que es usual se fije en paritarias sectoriales y que, a su vez, se transforma en un nuevo incremento de costos. Por supuesto que esto implica acompañar el proceso de emisión monetaria para viabilizar la liquidez mínima y entonces, la captura del excedente que no se destina ni a consumo ni a inversión, presiona bien sea sobre las divisas, o bien, sobre la creación de mecanismos de ahorro en pesos (letras, bonos, otros) lo que significa fijar las tasas de interés por encima de las de inflación en niveles muy superiores a ella, pero también de las que rigen en el mercado internacional en divisas, con lo cual si las tasas de devaluación no son bastante inferiores a las de la inflación, las propias tasas ofrecidas a los ahorristas operan a modo de indicador de las expectativas de inflación. Es decir, un factor más de dicha espiral. Todo intento de controlar esas variables tiende a su vez a generar corridas cambiarias cuando se disparan las señales inflacionarias.

Cuadro 5. Datos utilizados para la formulación del modelo explicativo de la variación anual de la deuda externa argentina. Valores expresados en millones de dólares corrientes

Año / Variable	Variación interanual en el saldo de balanza de pagos en cuenta corriente	Variación interanual de reservas	Variación interanual de la deuda externa	Variación en el gasto público no financiado	Mecanismos financieros BCRA
2007	-450	14131	16311	-2566	0
2008	-627	218	690	-2838	0
2009	1833	1582	-4732	-12030	0
2010	-8877	4222	-4706	9874	0
2011	-3717	-5814	11647	-17987	0
2012	3202	-3086	178	4443	0
2013	-10986	-12690	-989	-1090	0
2014	3945	807	3253	-7068	0
2015	-8443	-5844	8670	-7205	0
2016	2517	13745	14021	-10098	0
2017	-16047	15747	53117	-1968	1
2018	4068	10731	43383	5558	1
2019	23591	-20937	557	9689	1
2020	6613	-5461	-7047	10177	0
2021	3587	275	-2285	10686	0
2022	-1130	3750	3000	10472	0

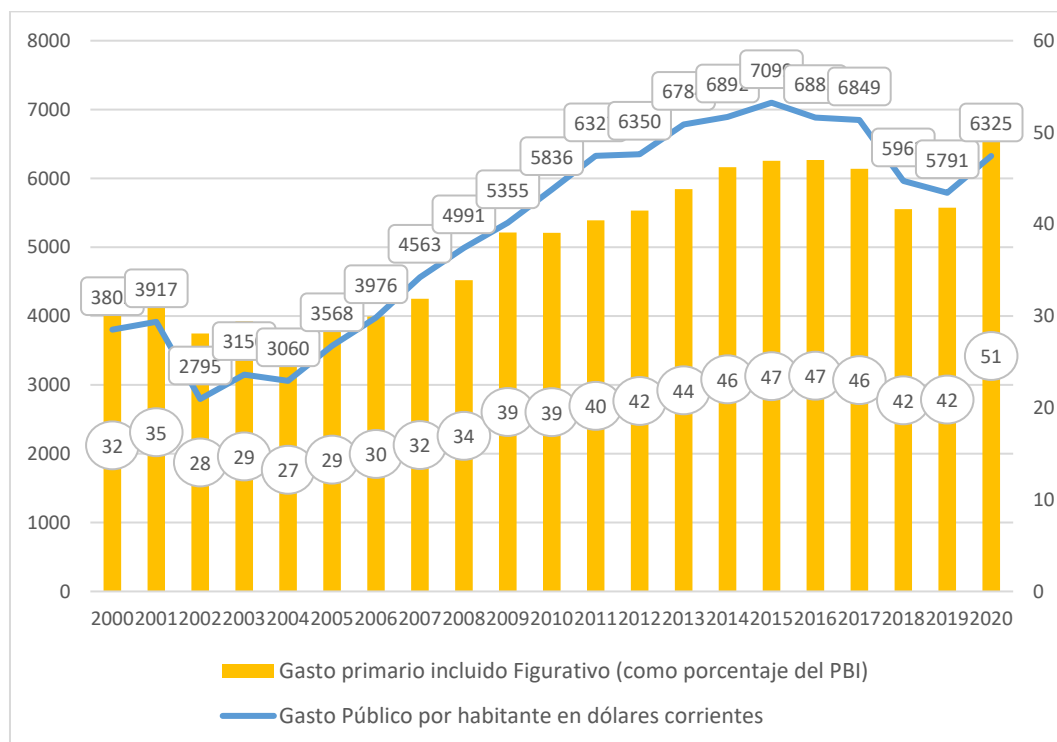
Fuente: elaboración propia con datos del INDEC: Estadísticas integradas de balanza de pagos, posición de inversión internacional y deuda externa. Años 2006-2022. Para las estimaciones del gasto público no financiado se consideraron los datos de UNCTAD para PBI en millones de dólares corrientes y de porcentajes de incidencia del déficit en las cuentas públicas consolidadas del BCRA.

A partir de esta breve y seguramente muy incompleta caracterización del problema, se analizará la evolución de distintas variables que se incluyen en este estudio. También, un poco más adelante se vuelve sobre el tema de la deuda externa comparando la evolución en Argentina respecto de toda América Latina y puntualizando el análisis sobre la evolución de la deuda externa como porcentaje del PBI, la cual resulta fuertemente afectada por la valoración del PBI según los procesos de apreciación y de depreciación de la moneda nacional respecto al dólar.

6. LA EVOLUCIÓN DEL GASTO PÚBLICO CONSOLIDADO Y DEL DÉFICIT FISCAL

Como ya antes fue señalado es interesante analizar qué sucedió con el gasto público y a partir de qué momento éste comienza a ser financiado con emisión y crédito externo especulativo. Este último término se deriva del hecho de que el mismo fue atraído a través de mecanismos de desdoblamiento entre expectativas tasas de inflación, tasas de devaluación y tasas de colocación en distintos tipos de letras del tesoro, a muy corto plazo tal como antes fuera esbozado el mecanismo de espiral que caracteriza a la inflación en la Argentina.

Figura 4. Estimaciones del gasto público consolidado como porcentaje del PBI (expresado en millones de dólares de 2015) y valor del gasto por habitante expresado dólares de 2015 por persona



Fuente: SECTOR PÚBLICO ARGENTINO. CUENTA A.I.F. BASE DEVENGADO. SECTOR PUBLICO ARGENTINO NO FINANCIERO EJECUCION 2004 2020. CUENTA AHORROINVERSION-FINANCIAMIENTO. En porcentaje del PIB, tomado de: <https://www.economia.gob.ar/onp/estadisticas/>. PBI a precios constantes según UNCTAD en US\$ de 2015.

Nota: sobre el eje derecho se expresa el porcentaje del gasto consolidado incluyendo el figurativo sobre el PBI. En el eje izquierdo el valor del gasto público por habitante en dólares corrientes de 2015 calculado sobre la serie de PBI total en dólares de 2015.

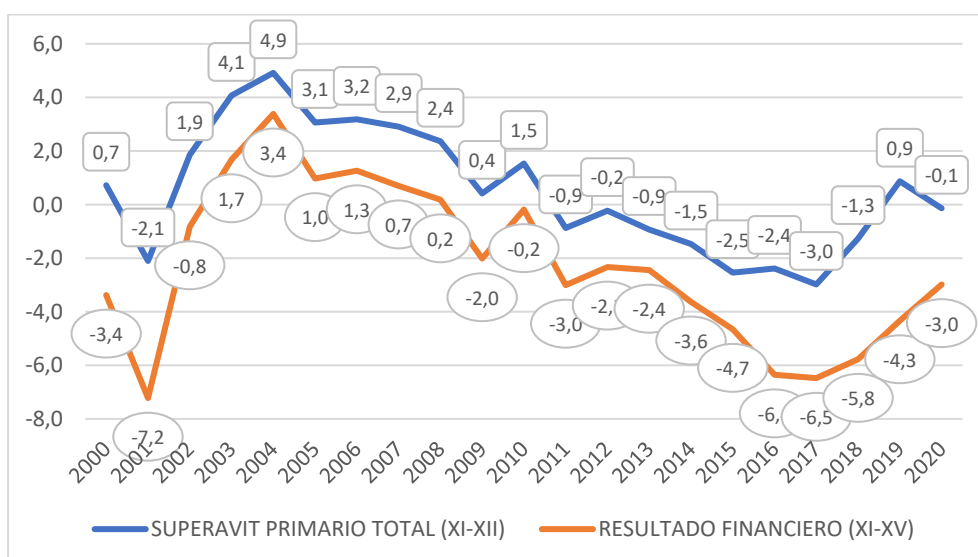
Del análisis de esta última figura se desprende que equilibrar las cuentas públicas redonda la necesidad de una creciente recaudación tributaria, pero también revela el impacto de las devaluaciones supuestamente correctivas sobre el nivel del gasto público y su proporción sobre el PBI.

Otro aspecto relevante se refiere a la evolución del déficit fiscal primario y financiero. No caben dudas que este déficit comenzó tras la crisis de 2009, aunque se acentuó entre 2014 y 2015. Sin embargo, como se observa en los gráficos 5 y 6, desde 2016 a 2019, ambas brechas, primaria y financiera, crecieron en varios puntos respecto a 2009-2015, mientras que también se aprecia que la distancia entre el resultado primario y el financiero se amplifica a partir de 2016 como consecuencia del aumento en el costo del financiamiento.

Respecto al gasto público no financiado con recursos genuinos, el hecho a remarcar es que la brecha cambiaria comenzó a registrarse en concomitancia con el comportamiento estructural de la balanza

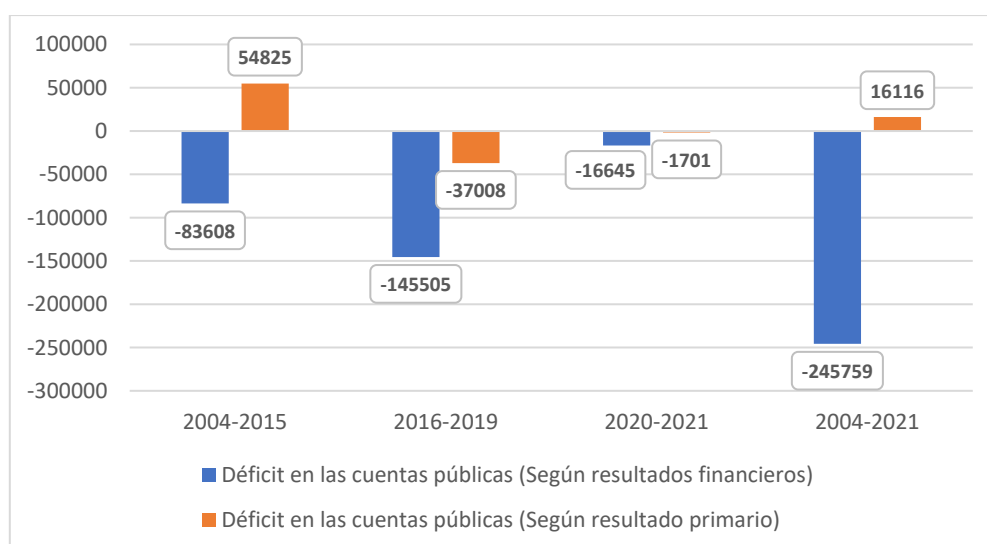
comercial, al margen de que se hayan registrado movimientos de fuga de divisas entre 2004 y 2012 y también, con mayor profundidad, con posterioridad a 2017 y como consecuencia de la propia deuda contraída sin ningún control del flujo de capitales. Pero a su vez, el proceso de desvalorización causado por las devaluaciones, redujeron el costo en dólares de la brecha si aceptamos que aplicar el porcentaje de deuda sobre el PBI expresado en dólares corrientes y constantes según estimaciones de la UNCTAD es un método lícito como forma de aproximarse al costo en dólares del déficit fiscal (Figura 7).

Figura 5. Resultado primario y financiero de las cuentas públicas consolidadas. Porcentaje sobre PBI



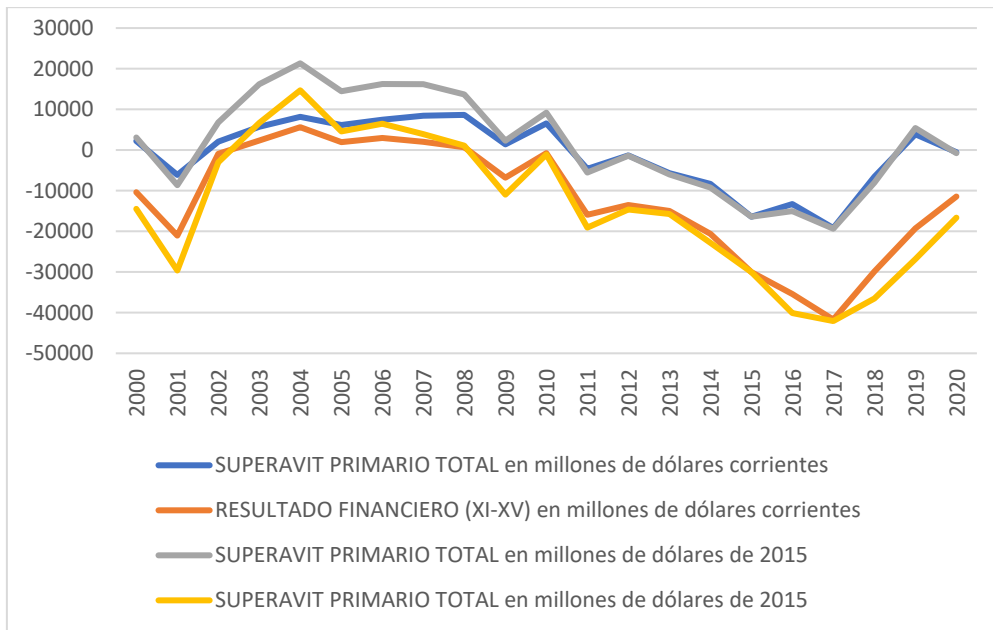
Fuente: SECTOR PÚBLICO ARGENTINO. CUENTA A.I.F. BASE DEVENGADO. SECTOR PUBLICO ARGENTINO NO FINANCIERO EJECUCION 2004 2020.CUENTA AHORROINVERSION-FINANCIAMIENTO. En porcentaje del PIB, tomado de: <https://www.economia.gob.ar/onp/estadisticas/>.

Figura 6. Resultado primario y financiero de las cuentas públicas consolidadas por períodos. Estimaciones en millones de dólares corrientes



Fuente: SECTOR PÚBLICO ARGENTINO. CUENTA A.I.F. BASE DEVENGADO. SECTOR PUBLICO ARGENTINO NO FINANCIERO EJECUCION 2004 2020.CUENTA AHORROINVERSION-FINANCIAMIENTO. En porcentaje del PIB, tomado de: <https://www.economia.gob.ar/onp/estadisticas/>. PBI a precios constantes según UNCTAD en U\$Sd de 2015.

Figura 7. Resultado primario y financiero de las cuentas públicas consolidadas por períodos. Estimaciones en millones de dólares corrientes y constantes 2000-2020

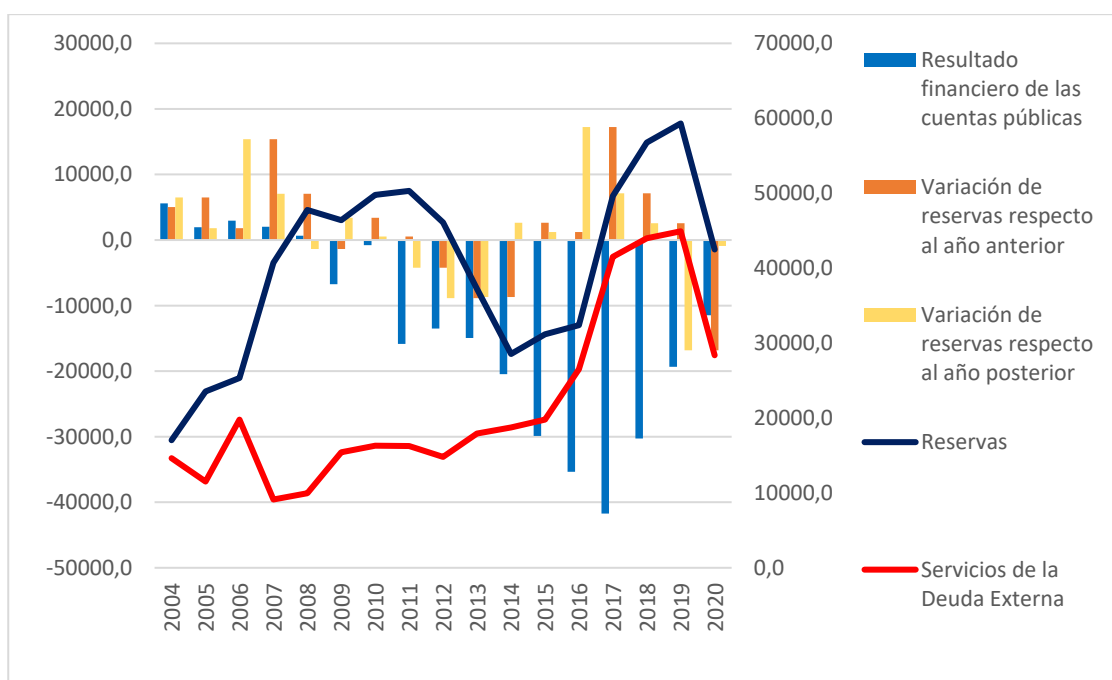


Fuente: SECTOR PÚBLICO ARGENTINO. CUENTA A.I.F. BASE DEVENGADO. SECTOR PUBLICO ARGENTINO NO FINANCIERO EJECUCION 2004 2020.CUENTA AHORROINVERSION-FINANCIAMIENTO. En porcentaje del PIB, tomado de: <https://www.economia.gob.ar/onp/estadisticas/>. PBI a precios constantes según UNCTAD en U\$Sd de 2015 y en dólares corrientes, en <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/downloadPrompt.aspx>

La reducción en términos de dólares del gasto público y del resultado financiero de las cuentas públicas a través de devaluaciones, es tal vez el método más directo o, si se quiere, pragmático, de reducir el costo financiero externo, pero a su vez uno que conduce a la inestabilidad del tipo de cambio, profundizando el problema argentino. Es decir, sus dificultades para sostener el empleo, el crecimiento, la inversión productiva, pero también de lograr mantener las reservas en niveles aceptables para que las divisas que ingresan por exportaciones se destinen a sus usos productivos por encima de los especulativos, suntuarios o de ahorro como mecanismo primario de defensa frente a la inflación. Podría ser afirmado que, en ausencia de ciclos externos favorables, dicho problema se traduce, como ya dicho, a una salvaje pugna distributiva en ausencia de una mínima concordancia de modelos de país en los imaginarios de la sociedad, pero también de los intereses objetivos en juego.

En la Figura 8 se presenta el resultado financiero de las cuentas públicas consolidadas y la variación de reservas promedio anual tanto con respecto al año anterior como al posterior del año de referencia para los cuales se muestran dichos resultados financieros expresados en dólares corrientes. En la misma se presentan también los valores de la deuda externa total y de los servicios de la deuda pública.

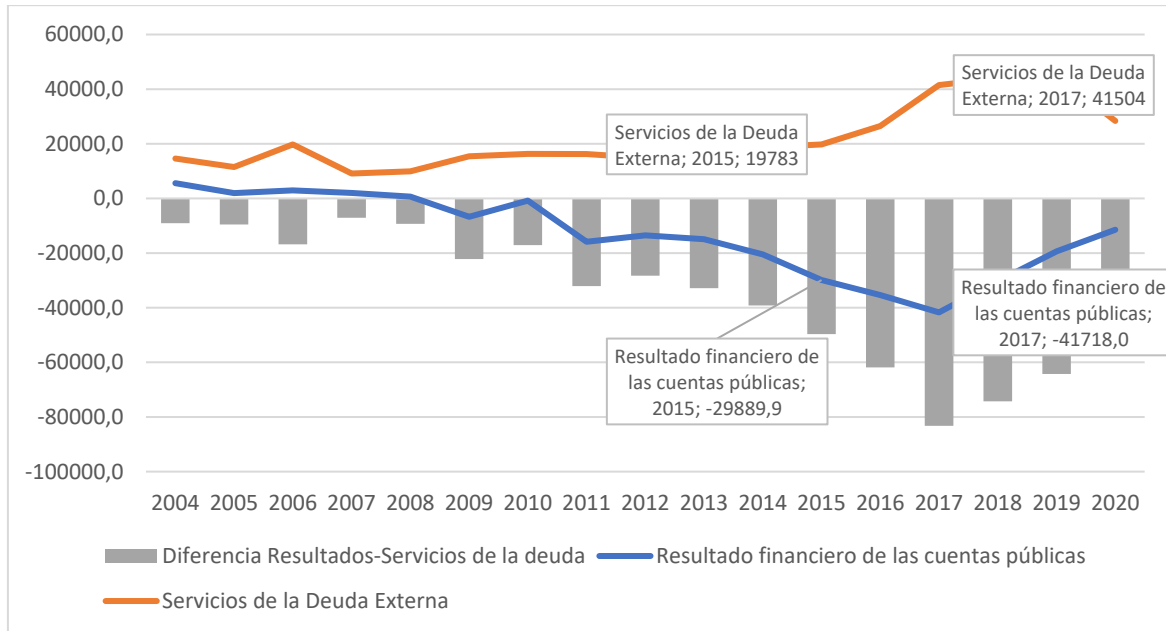
Figura 8. Resultado financiero de las cuentas públicas consolidadas, variación interanual de las reservas, reservas y servicios de la deuda pública 2004-2020. En millones de dólares



Fuente: elaboración propia con datos del INDEC, BCRA, CEPAL y Banco Mundial.

Es posible observar aquí que en 2018 el saldo financiero de las cuentas públicas era superior al de 2015 a pesar de que el gasto público como porcentaje del PBI había disminuido del 47% al 42% entre esos años (Figura 4). Es que los pagos de los servicios de la deuda pública consolidada superaron con creces el valor del déficit fiscal tal como se muestra en la Figura 9, donde se compara el valor en millones de dólares del resultado financiero de la deuda pública, el valor de los servicios financieros de dicha deuda, junto a la diferencia entre ambos.

Figura 9. Resultados financieros de la deuda pública, valor de los servicios financieros y su diferencia en millones de dólares. Período 2004-2020



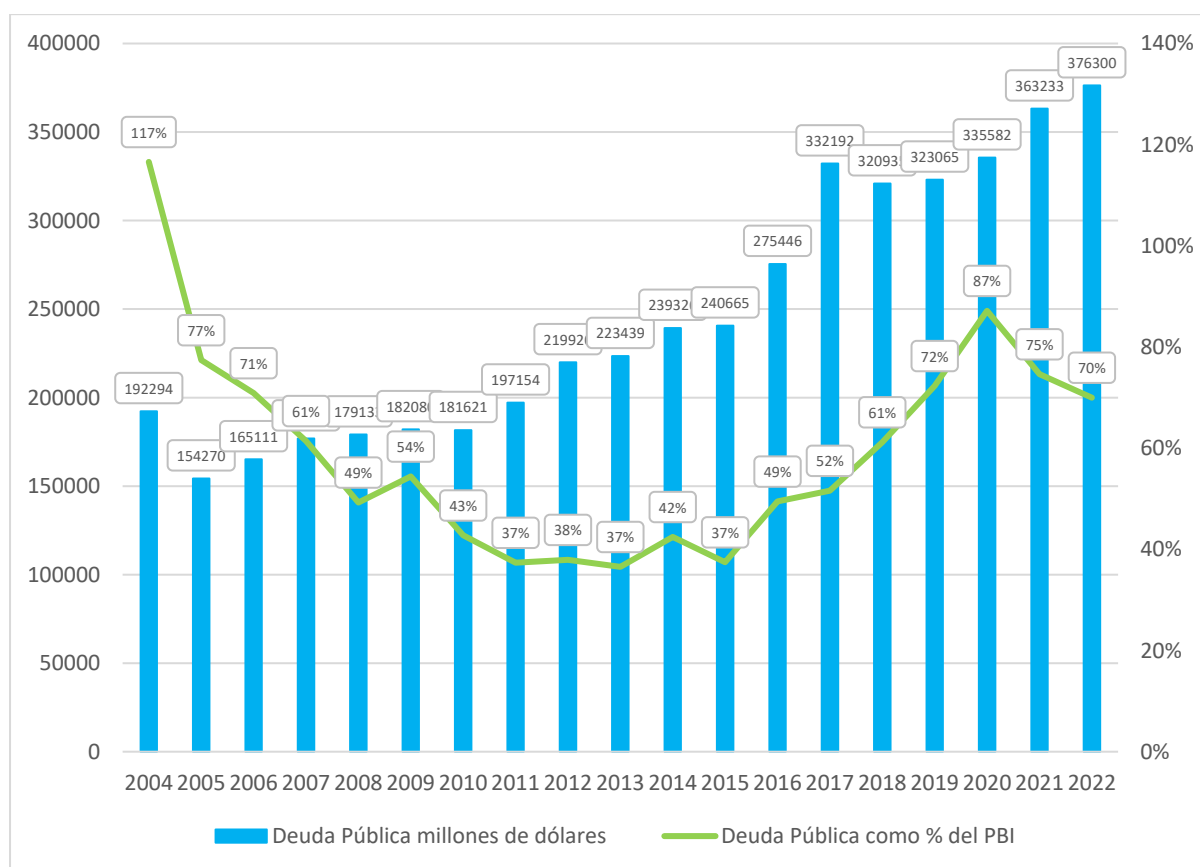
Fuente: elaboración propia con datos del INDEC, BCRA, CEPAL y Banco Mundial.

Bajo estas premisas resulta obvio que las reservas debían bajar pues su incremento a partir de la toma de deuda externa se contrarrestaba a medida que crecían los servicios de la deuda aun produciendo significativos ajustes en el gasto público. Dichos ajustes, realizados básicamente a través de las sucesivas devaluaciones y los procesos inflacionarios que disparaba cada una de ellas.

Es de interés observar que la deuda pública de la administración central se incrementó solo en 48371 millones de dólares entre 2004 y 2015, pero entre este último año y 2019, en 82400 millones (ver Figura 10).

Mas grave aún es que, como porcentaje de un producto menor en dólares corrientes, dicha deuda trepó de representar un 37% en 2015 a 72% en 2019 y luego a 87% en 2020. Estos guarismos que mejoran entre 2020 y el primer trimestre de 2022, lo hacen en función de que el PBI expresado en dólares sufre los efectos de la cotización oficial del dólar.

Figura 10. Evolución de la deuda pública de la administración central. Período 2004-primer trimestre de 2022, en millones de dólares y como porcentaje del PBI



Fuente: Ministerio de Economía, Deuda de la Administración Central I Trimestre 2022 en https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/presentacion_grafica_trimestral_iiit21_3.pdf

En coincidencia con lo presentado en el presente estudio, un reciente análisis de economistas de la UBA²⁸ señalaba que:

“La administración pública ha intentado zanjar el problema del financiamiento del Estado a través de diversos instrumentos (emisión monetaria, utilización de reservas y colocación de deuda), sin poder dar con una solución sostenible en el largo plazo que no condicione las políticas públicas/de estado de los gobiernos sucesores. Es así que emerge como factor común la imposibilidad de resolver de forma consensuada una reducción del déficit fiscal que permita al Estado argentino continuar operando de forma multidimensional sin afectar negativamente al resto de los actores de la escena económica”.

En síntesis, la evidencia empírica parece abonar la hipótesis de que el problema de la Argentina se enraíza en la disputa de modelos enfrentados sin que ninguno logre alcanzar resultados satisfactorios que le permitan aprovechar el potencial productivo del país.

Sobre cómo las devaluaciones han afectado el costo salarial, la competitividad y la espiral inflacionaria se vuelve luego, siendo necesario ahora volver a analizar qué sucedió con el proceso de endeudamiento externo.

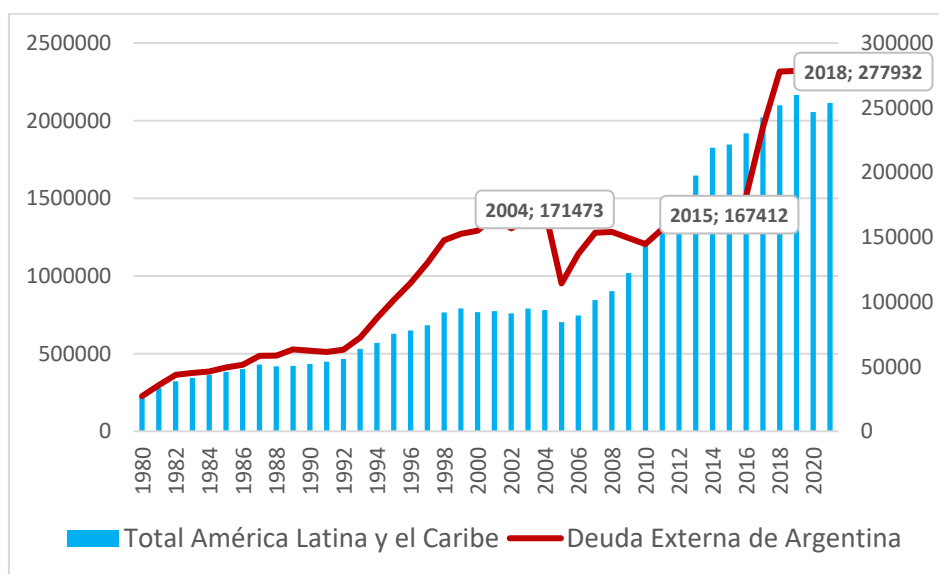
²⁸UBA (2021) EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA ARGENTINA, 03/25/2022 COYUNTURA ECONOMÍA en <https://centrora.economicas.uba.ar/evolucion-de-la-deuda-publica-argentina/>

7. LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA Y DE LAS RESERVAS DEL BCRA

Es conveniente remarcar que uno de los principales argumentos para oponerse al acuerdo con el FMI ha sido este enorme proceso de endeudamiento y fuga ocurridos después de 2015, en particular entre 2017 y 2019, año cuando se produce un acuerdo con este organismo, tras ya antes habilitar una apertura total de la economía a inicios de 2016.

Es que la Argentina, a diferencia de otros países de la región latinoamericana, no recurrió al endeudamiento externo sino después de 2015 y hasta 2018 inclusive, pues entre 2004 y 2015 se procuró ganar una parcial autonomía de decisiones nacionales a través de desendeudamiento pagado con parte del saldo comercial genuino que la Argentina obtuvo (Figura 11).

Figura 11. Evolución de la deuda externa total de América Latina y el Caribe y de la Argentina en millones de dólares corrientes



Fuente: estimaciones con base a datos de la Cepal, portal CepalStat.
<https://statistics.cepal.org/portal/cepalstat/dashboard.html?theme=2&lang=es>

Este contraste entre un período de desendeudamiento externo (2004-2015) donde la deuda bajó en unos 4061 millones de dólares, frente al incremento de 111077 millones de dólares ocurrido entre 2015 y 2018, ha sido un punto fuerte de polarización y de discusiones en torno a la legitimidad o no de la deuda tomada y por ende del acuerdo con el FMI iniciado ya durante 2018 previo a las elecciones del año 2019²⁹. En tal sentido el propio FMI produjo abundante literatura respecto al denominado “Riesgo Moral” (Lane, T y Phillips, S. ,2002) y aunque su posición en esta publicación puede ser ambigua, esta cita no lo es:

“El riesgo moral sigue siendo motivo de preocupación. Puede que las instituciones privadas se sientan alentadas a prestar e invertir despreocupadamente, o al menos más de lo que deberían, si piensan que el Fondo garantizará el reembolso de sus deudas”

²⁹ El crédito entregado por el organismo a mediados de 2018 fue de u\$s57 mil millones. Se acordaba la entrega u\$s35.000 millones que iban a ser enviados en partes iguales entre 2018-2022 y u\$s7.100 millones iban a sumarse entre 2020 y 2021. Hasta 2019 el FMI envió u\$s44 mil millones, año en el que decidió suspender el programa acordado debido a la estrepitosa derrota de Macri en las elecciones presidenciales. Ver Ámbito, POLÍTICA

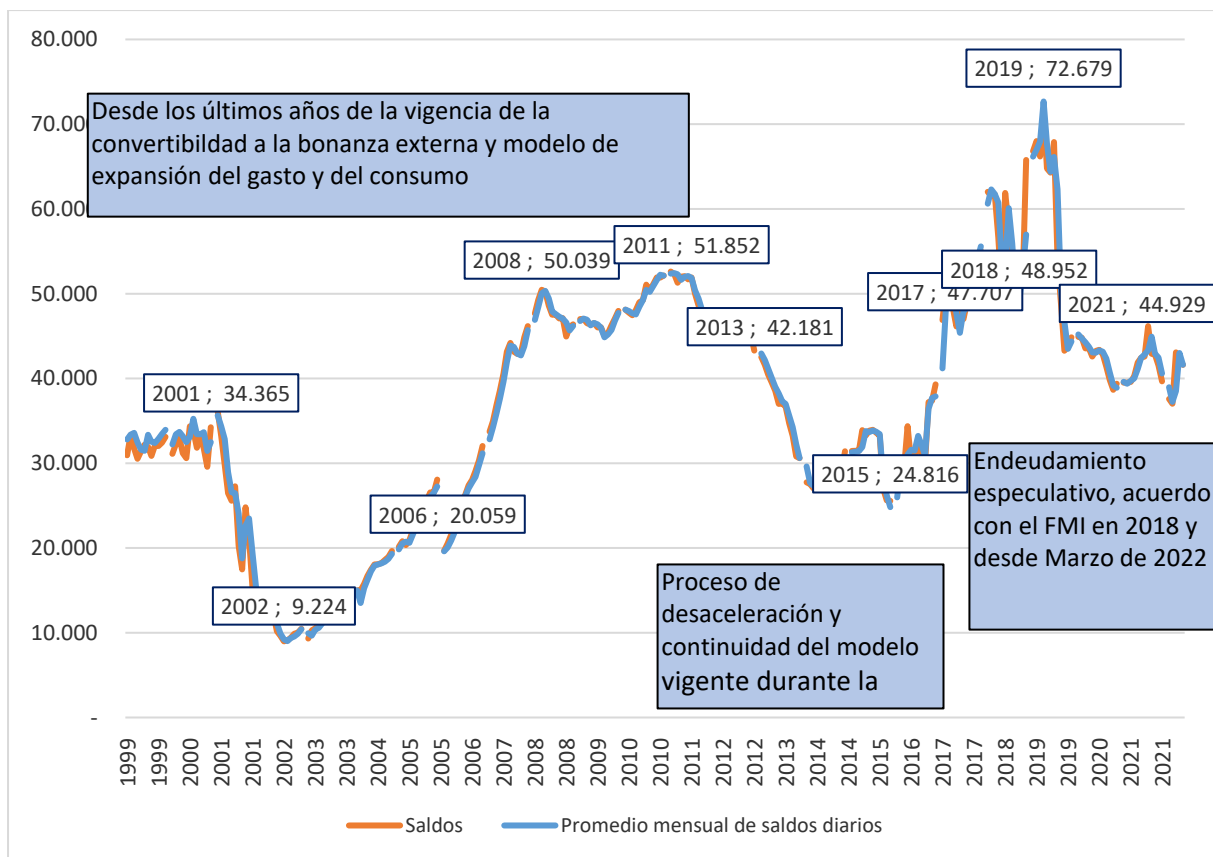
22 Diciembre 2021 en <https://www.ambito.com/politica/fmi/los-numeros-del-acuerdo-mauricio-macri-el-n5340269>.

(Anne Krueger, Primera Subdirectora Gerente, Fondo Monetario Internacional, en un discurso pronunciado ante el National Economists' Club, American Enterprise Institute, Washington, D.C. Noviembre de 200³⁰)

Por otra parte, es de destacar que la deuda externa de Argentina respecto al total de la deuda latinoamericana y caribeña pasó de ser un 12% del total en 1980, había trepado a su máximo del 22% en 2004, descendió a su mínimo entre 2013 y 2015 con solo 9% de dicho total, para situarse en un 13% desde 2018.

El reflejo de estos acontecimientos expresados por la evolución de las reservas del BCRA se presenta en la Figura 12.

Figura 12. Evolución mensual de las reservas del Banco Central de la República Argentina 1999 a junio de 2022. En millones de dólares



Fuente: BCRA en Reservas - BCRA <https://www.bcra.gob.ar> > Pdfs > panhis XLS obtenido el 1/07/2022.

Resulta claro que el pico de reservas alcanzadas tras el primer acuerdo con el fondo se esfumó en unos pocos meses, mientras que los saldos negativos en la cuenta corriente de la balanza de pagos continuaron creciendo sin posibilidad alguna de convergencia. La pregunta es: ¿qué esperaban los inversores respecto a la evolución macroeconómica de la Argentina como para tomar esos riesgos? Otra pertinente: ¿cómo es que el FMI desembolsó estos primeros fondos conociendo que los inversores privados tomaron riesgos inaceptables en función de la nula capacidad de pago de la Argentina? Sin duda una vez más el FMI ignoró su propia prédica respecto al "Riesgo Moral" y también

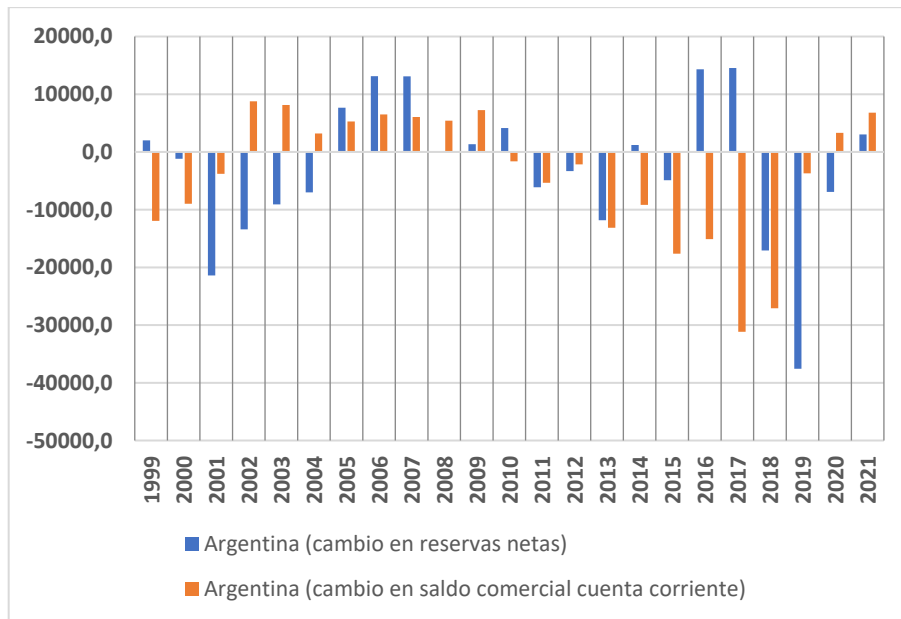
³⁰ Lane, T y Phillips, S. (2002), Riesgo moral ¿Alienta el financiamiento del FMI la imprudencia de prestatarios y prestamistas?, 2002 International Monetary Fund en <https://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues28/esl/issue28s.pdf>

las viejas recomendaciones de que no son aconsejables las aperturas simultáneas del mercado financiero y del comercial (ver Figuras 13 y 14) (Fratzscher, M. y Bussiere, M.³¹. FMI 2015³²). En realidad, en la Argentina ello ya se había corroborado entre 1978-1982. Aunque de modo más institucionalizado, el plan de convertibilidad y su fracaso, en especial entre 1998 y 2001 que desemboca en la crisis de 2002, se basó en un mecanismo de apreciación monetaria no sustentable sin un continuo endeudamiento. Ello, entre muchos otros factores ajenos a “lo social y lo político” por cuanto la relación deuda externa sobre PBI comenzó a crecer entre 1992 y 2001, aún con una moneda sobrevaluada en cerca de un 100% o más. El hecho es que si esta relación se expresaba con base a la valoración de un producto (PBI) a un tipo de cambio real promedio histórico de largo plazo, se volvía cada vez más insostenible. A su vez, una mayor recesión continuando con la paridad peso-dólar uno a uno, implicaba una menor posibilidad de pagar una deuda que creció en más de 80 mil millones durante la vigencia de dicho plan. Podría ser afirmado que el propio FMI cesó los desembolsos del llamado “Mega canje” entre otros motivos, porque la convertibilidad no era sostenible. En tal sentido el ensayo de desdoblamiento de tasas en pesos y en dólares ya había mostrado su fracaso también antes, cuando entre 1986 y 1987 tuvo vigencia el Plan Austral y luego, “El Plan Primavera”, lo que finalmente desembocó en la hiperinflación de 1989. Todo este breve recuento, es sólo a los fines de afirmar que la Argentina tenía un rico historial previo de fracasos aplicando estos mecanismos supuestamente estabilizadores. A pesar de ello, también es cierto que el modelo 2004-2015, había perdido entre 2012 y 2015 su garantía de virtuosidad. La cuestión, por consiguiente, volvía a ser si corregir una economía sobrecalentada o, en cierto modo, implementar la destrucción de las virtudes del “modelo”.

³¹ Fratzscher, M. y Bussiere, M. (2004) OPENNESS AND GROWTH: SHORT-RUN GAIN, LONG-RUN PAIN?, en <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp348.pdf> WORKING PAPER SERIES NO. 348 / APRIL 2004.

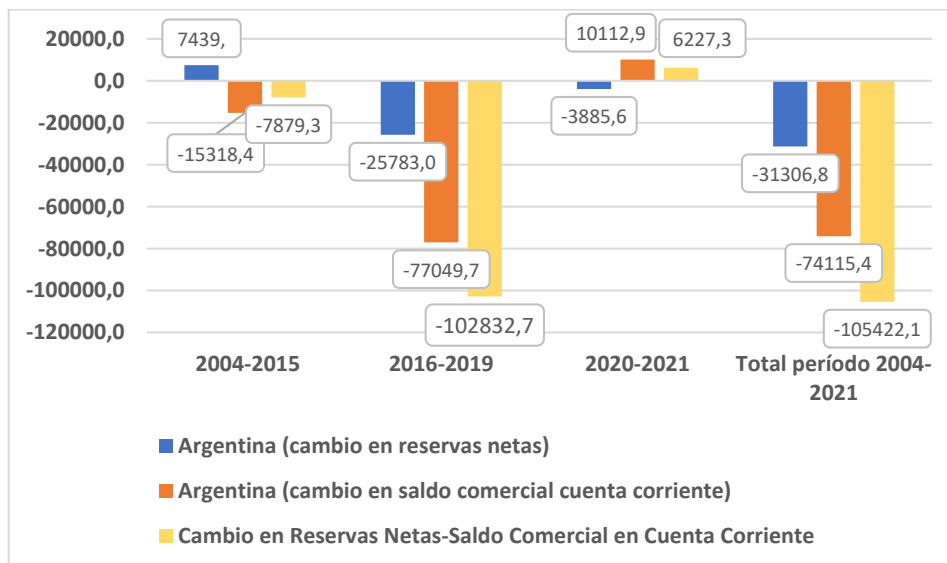
³² IMF STAFF DISCUSSION NOTE (2015), Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets, en <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1508.pdf>.

Figura 13. Evolución de las reservas y del saldo comercial externo en cuenta corriente en millones de dólares corrientes 1999-2021



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial, Indicadores del desarrollo mundial, 30/6/2022.

Figura 14. Evolución de las reservas y del saldo comercial externo en cuenta corriente en millones de dólares corrientes según subperíodos



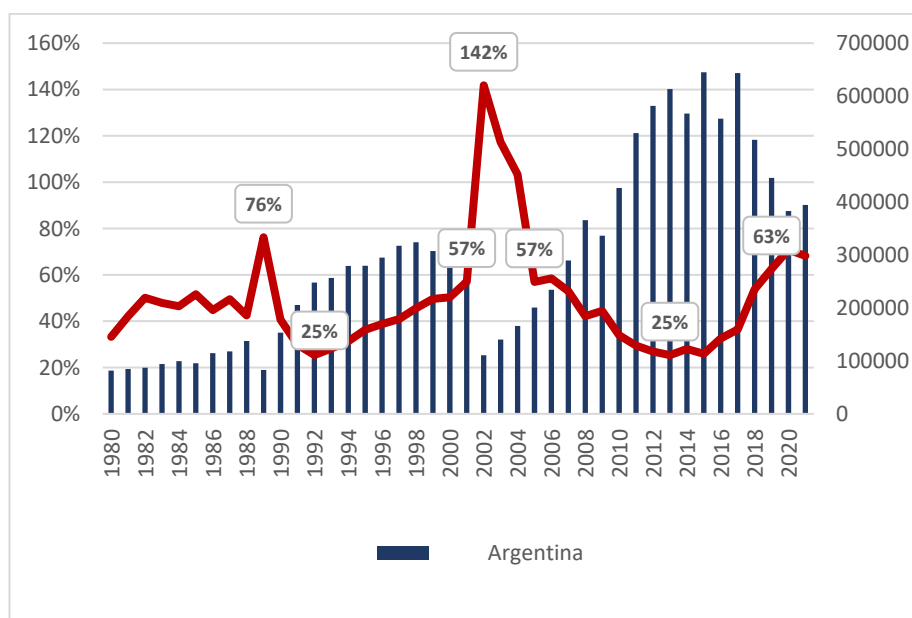
Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial, Indicadores del desarrollo mundial, 30/6/2022.

Entonces, aunque es cierto que entre 2012 y 2015 se generaron fuertes presiones sobre el sector externo, no es correcto afirmar, en base a la evidencia, que las políticas implementadas entre 2016 y 2019, tenían como intención remediar la brecha de reservas y externa, más que en un extremo corto plazo. Los datos tomados del Banco Mundial son más que concluyentes pues alrededor del 100% de los desequilibrios externos y de reservas entre 2004 y 2021 se explican por el impacto de las políticas implementadas entre 2016 y 2019 cuyo fracaso evidente en 2018/19 el propio FMI supuestamente intentó corregir.

Sin embargo, otra de las particularidades de la Argentina, es que las devaluaciones de la moneda afectan, como antes se ha dicho, entre otras cosas, la relación de la deuda externa con el valor del producto (PBI). Esto, pues si este último indicador se nomina en dólares, su valor baja súbitamente no a raíz de una actividad proporcionalmente menor, sino debido al cambio de la cotización del dólar, o si se quiere a un profundo cambio de precios relativos. A su vez, la deuda no se expresa sino en valores corrientes. Esto afecta a la relación deuda externa como porcentaje del valor del producto nacional bruto (Figura 15) y por ende también el riesgo país, pues la capacidad de pago en función del nivel de actividad tiende a un colapso, en parte muy al margen del nivel de actividad en términos de volumen físico.

Si las cifras hablaran por sí mismas se apreciaría que la relación deuda sobre producto en 2015 era del mismo valor que el que presentaba a comienzos de la convertibilidad. Por consiguiente, el factor político parece haber jugado un papel relevante en la profunda ruptura ocurrida entre 2016 y 2019, antes de que emergieran los factores disruptivos externos: Pandemia y Guerra.

Figura 15. Evolución del PBI en dólares corrientes y relación deuda externa en porcentaje del PBI



Fuente: elaboración propia con datos de UNCTAD y Banco Mundial.

Habiendo intentado caracterizar parcialmente ciertos aspectos del comportamiento de la economía entre 2004 y 2022, a veces con datos disponibles solo para períodos más breves, resulta de interés analizar en lo que sigue, cómo se comportaron las distintas variables a partir de estos cambios de ciclo, pero también cambios en estilos de gestión política.

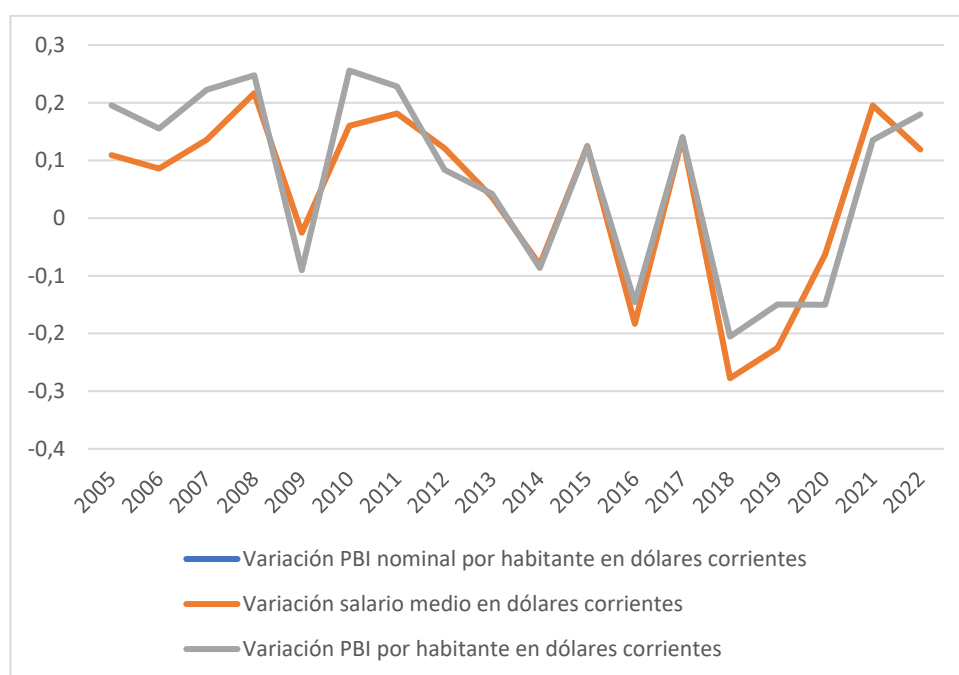
Como quiera que sea: “política vs. economía” o, una mezcla de ambos factores es interesante también, intentar dilucidar si con este endeudamiento externo fueron o no resueltos los problemas de baja tasa de inversión, de incremento en la actividad total, de estabilización de precios, de reducción de la pobreza u otra variable de las que se suelen monitorear tal como la disponibilidad de reservas. Es por esto por lo que, seguidamente, nos detendremos en el análisis de desempeño macroeconómico y de otros indicadores clave que serán analizados a través del monitoreo de las variables para el período que comienza en el segundo semestre del año 2022 a fin de responder a la cuestión de si el cumplimiento de las metas del acuerdo con el FMI vulnerará o no ciertos derechos humanos básicos,

se entiende aquellos directamente vinculados con la marcha de la economía y sus diversos impactos sociales.

8. SALARIO REAL Y PRODUCTIVIDAD MEDIA EN UNA ECONOMÍA BIMONETARIA: DESEMPEÑO HASTA MARZO 2022

Se comienza con las distintas facetas de la evolución del salario real. En este caso con la comparación entre las variaciones del salario y del PBI por habitante ambas expresadas a partir de valores en dólares corrientes.

Figura 16. Variaciones del salario real y del PBI por habitante en dólares corrientes



Fuente: estimaciones propias con datos empalmados de evolución del salario real según INDEC (<https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-4-31-61#:~:text=El%20C3%8Dndice%20de%20salarios%20se,el%20sector%20privado%20no%20registrado>); datos de variación del dólar nominal según Banco Central de la República Argentina (BCRA); datos sobre evolución de la oferta y demanda global en pesos corrientes de 2004 obtenidos del INDEC y datos de UNCTAD para la serie del PBI por habitante.

Nota: el PBI por habitante se ha calculado con datos de UNCTAD hasta 2020 y para 2021 y 2022 primer trimestre son estimaciones propias.

Como se observa en la Figura 16, ambas variables parecieran estar correlacionadas.

Aplicando el modelo de regresión lineal:

$$\text{VARIACION_SALARIO_MEDIO_EN_DOLARES_CORRIENTES} = 0.882755337451 * \text{VARIACION_PBI_POR_HABITANTE_EN_DOLARES_CORRIENTES} - 0.015177678994$$

Se obtiene un R2 de 0,87 con muy poca probabilidad de autocorrelación (Estadístico Durbin-Watson 1,87, siendo los demás parámetros aceptables y consistentes).

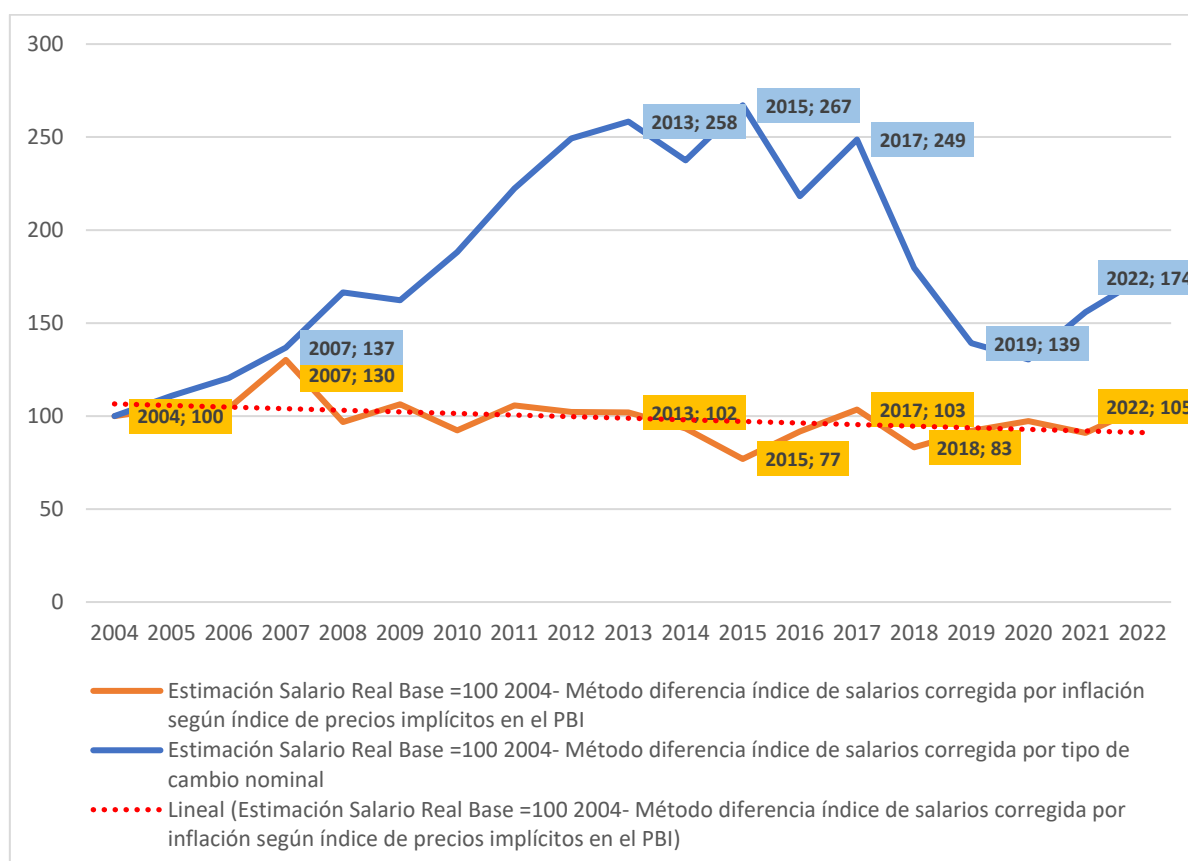
En principio, estos resultados estarían indicando que el aumento del salario real ha sido acorde, la mayor parte del período 2004-2022, al crecimiento promedio de la productividad según su expresión en PBI por habitante expresado en dólares corrientes. Sin duda el efecto de la apreciación monetaria

ha jugado un papel importante en esta mejora salarial, tal como las devaluaciones en su empeoramiento.

En la Figura 17 se nota con nitidez, que las mejoras salariales en pesos constantes han sido menores.

También en ambas figuras se observa que el punto de inflexión más claro se produce hacia el lapso 2011-2013 y el deterioro sea en moneda local constante o en dólares corrientes comienza desde fines de 2015 en adelante, con algunas fluctuaciones menores.

Figura 17. Variaciones del salario real ajustado por variaciones en el índice de precios implícitos en el PBI y según variaciones en la tasa de cambio nominal

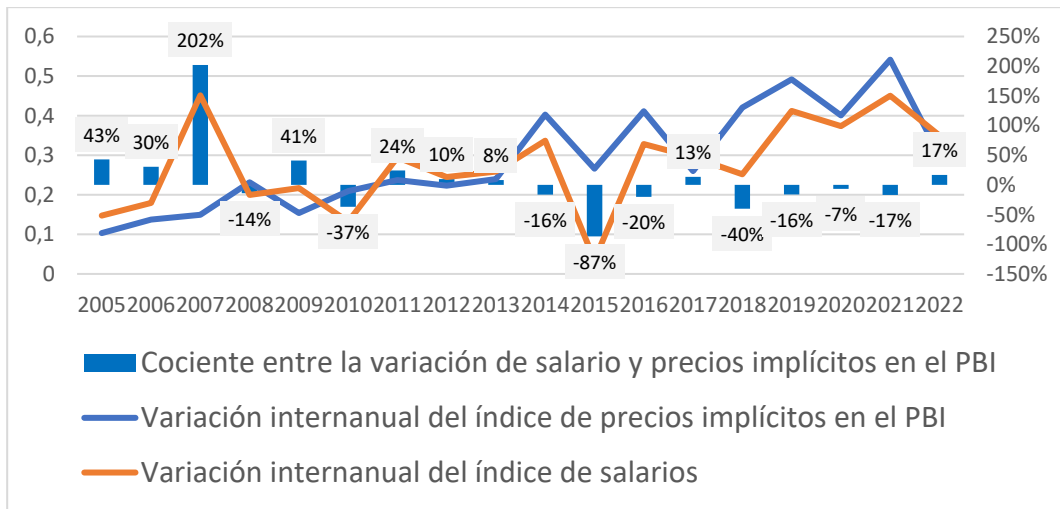


Fuente: estimaciones propias con datos empalmados de evolución del salario real según INDEC (<https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-4-31-61#:~:text=El%20C3%8Dndice%20de%20salarios%20se,el%20sector%20privado%20no%20registrado>); datos de variación del dólar nominal según Banco Central de la República Argentina (BCRA); datos sobre evolución de la oferta y demanda global en pesos corrientes de 2004 obtenidos del INDEC.

La Figura 18 puntualiza, dentro de estas fluctuaciones del salario expresado en pesos, los años en los cuales el índice de salarios ha sido superior a la inflación y aquellos otros donde, por el contrario, ha sido inferior.

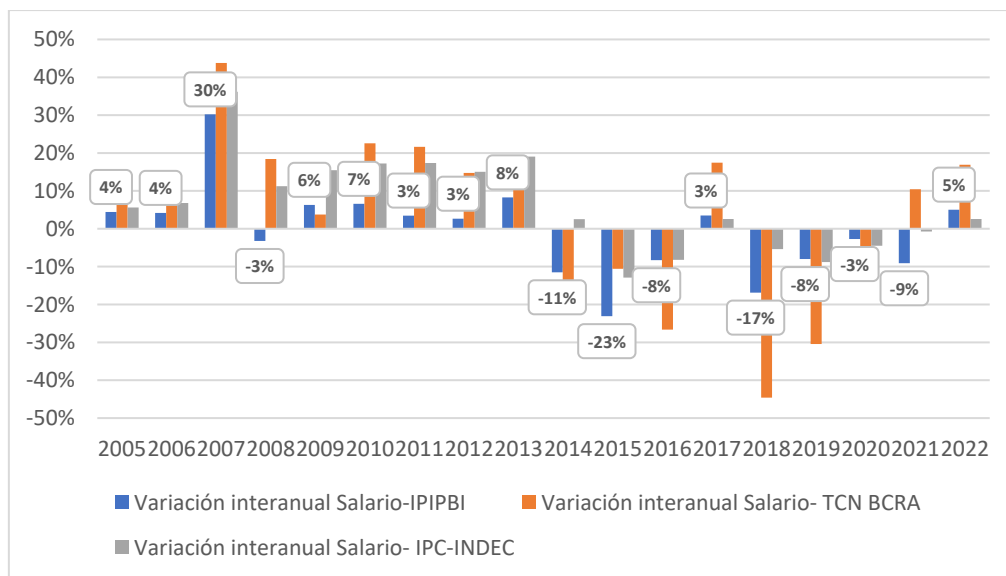
En tanto las cifras del INDEC se refieren al IPC, al IPIPBI y al Salario nominal, mientras que las del BCRA a la evolución promedio anual del tipo de cambio nominal, es conveniente analizar las diferencias anuales de la evolución del índice de salarios respecto a estos diversos indicadores de variación de precios (Figura 19).

Figura 18. Variaciones del salario real ajustado (SRA), variaciones en el índice de precios implícitos en el PBI (IPIPBI) y cociente IPIPBI/SRA



Fuente: estimaciones propias con datos empalmados de evolución del salario real según INDEC (<https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-4-31-61#:~:text=El%20C3%8Dndice%20de%20salarios%20se,el%20sector%20privado%20no%20registrado>); datos de variación del dólar nominal según Banco Central de la República Argentina (BCRA); datos sobre evolución de la oferta y demanda global en pesos corrientes de 2004 obtenidos del INDEC.

Figura 19. Variaciones del salario real ajustado (SRA), por el índice de precios implícitos en el PBI (IPIPBI), IPC y TCN 2004-2022



Fuente: estimaciones propias con datos empalmados de evolución del salario real según INDEC (<https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-4-31-61#:~:text=El%20C3%8Dndice%20de%20salarios%20se,el%20sector%20privado%20no%20registrado>); datos de variación del dólar nominal según Banco Central de la República Argentina (BCRA); datos sobre evolución de la oferta y demanda global en pesos corrientes de 2004 obtenidos del INDEC y serie empalmada del IPC.

Según esta última estimación el salario expresado en pesos sufrió fuertes ganancias respecto a la inflación entre 2005 y 2013 y fuertes pérdidas desde esa fecha hasta 2021(excepción año 2017). Las evidencias preliminares mostrarían una recuperación en el primer trimestre de 2022. La variedad de

índices y sus discrepancias no alteran estas conclusiones, aunque sí muestran que las ganancias del poder adquisitivo y sus pérdidas ofrecen una gama de valores muy diversos.

9. SALARIO MÍNIMO VITAL Y MÓVIL COMPARADO CON EL VALOR DE LA CANASTA QUE DETERMINA LÍNEA DE POBREZA. CÁLCULO EN DÓLARES DE 2021

Como se ha podido observar el cálculo de las distintas variables se ve afectado por los diferentes índices con los que se puede reflejar el comportamiento de aquellas.

Antes de describir el impacto sobre los niveles de los indicadores de pobreza, es conveniente realizar una comparación para el período 2000-2022, entre los valores de la canasta básica (CB) y la canasta básica total (CBT), valores que determina la línea de indigencia (LI) y la línea de pobreza (LP).

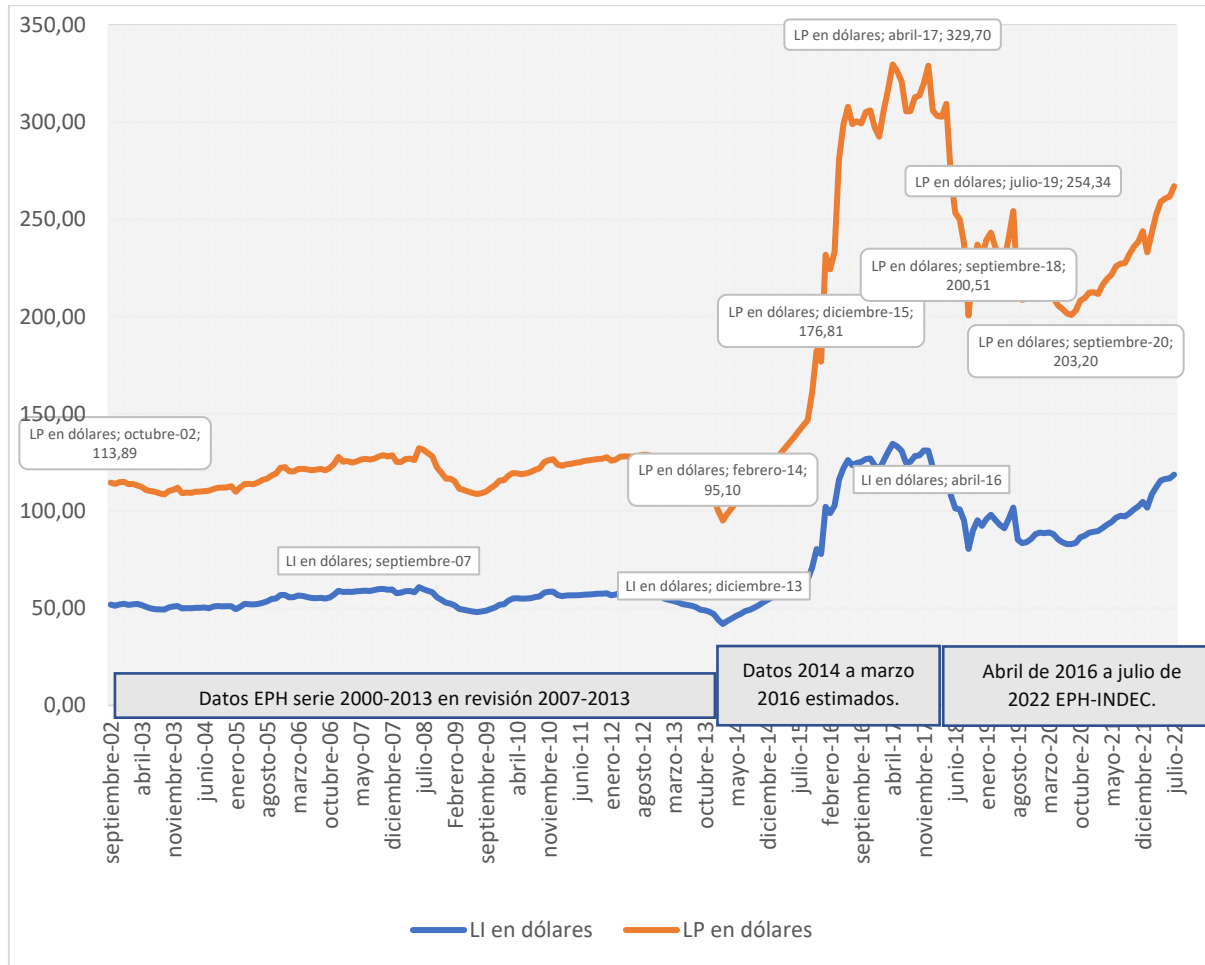
Como es sabido, la metodología que utiliza el INDEC, parte del valor de una canasta básica de alimentos³³ y la multiplica por la inversa del coeficiente de Engel para obtener el costo de la canasta básica total (CBT) o valor de referencia de la línea de pobreza (LP). Si a su vez se toma la tasa de cambio nominal nivel mayorista del BCRA (TCN-BCRA), es posible expresar estos valores en dólares corrientes. Si se desea evitar el efecto de la inflación del dólar estadounidense, se pueden corregir los valores utilizando por ejemplo el índice de los precios al consumidor en los Estados Unidos³⁴

En Figura 20 se detalla la evolución del valor de la línea de indigencia y de pobreza en dólares constantes de 2021.

³³ Según lo define el INDEC, “La canasta básica alimentaria (CBA) es el conjunto de alimentos y bebidas que satisfacen requerimientos nutricionales, kilocalóricos y proteicos, cuya composición refleja los hábitos de consumo de una población de referencia, es decir, un grupo de hogares que cubre con su consumo dichas necesidades alimentarias. El valor de la CBA es utilizado en la Argentina, con fines estadísticos, como referencia para establecer la línea de indigencia (LI), comúnmente conocida como pobreza extrema. El concepto de línea de indigencia procura establecer si los hogares cuentan con ingresos suficientes para cubrir una canasta básica de alimentos capaz de satisfacer un umbral mínimo de necesidades energéticas y proteicas” ... “La Canasta Básica Total (CBT) se obtiene a partir del valor de la CBA, multiplicándolo por un coeficiente que muestra la relación existente entre los gastos totales, respecto de los gastos alimentarios observados en la población de referencia que surge de la ENGHo, actualizado mes a mes por los índices del Gran Buenos Aires. Se denomina “ICE” a la inversa del coeficiente de Engel. El coeficiente de Engel se define como la relación entre los gastos alimentarios y los gastos totales observados en la población de referencia”. Por lo tanto, el valor de la línea de pobreza está fuertemente determinado de manera primaria por el costo de los alimentos y de los precios relativos de estos en relación con otras componentes del gasto de los hogares. Véase: INDEC, Canasta básica alimentaria. Canasta básica total. Preguntas frecuentes, Notas al pie, N° 3 - Junio de 2020, páginas 1 a 8, en https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/sociedad/preguntas_frecuentes_cba_cbt.pdf.

³⁴ Véase: U.S. Department of Labor Bureau of Labor Statistic Consumer Price Index Data from 1913 to 2022 en <https://www.usinflationcalculator.com/inflation/consumer-price-index-and-annual-percent-changes-from-1913-to-2008/>

Figura 20. Estimación de la evolución del valor de Indigencia (LI) y de la Línea de Pobreza (LP) en dólares constantes de 2021, período 2002-2022

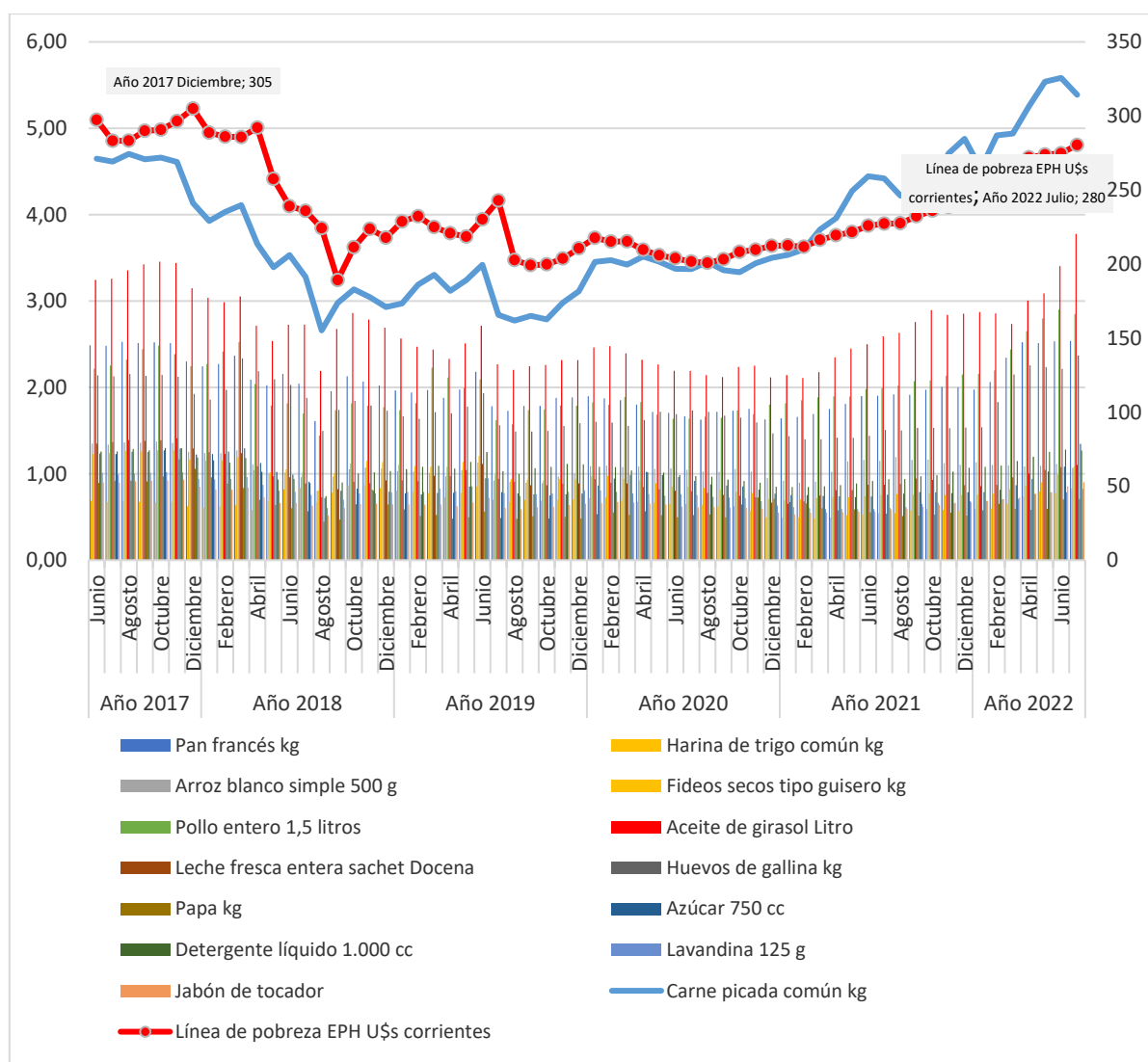


Fuente: elaboración propia con datos del INDEC, BCRA y. Bureau of Labor Statistics.

Nota: los valores de línea de pobreza se toman de INDEC, Valores de la Canasta Básica de Alimentos (CBA) y de la Canasta Básica Total (CBT) para el adulto equivalente, desde septiembre 2000 en adelante, Estos valores llegan hasta diciembre de 2013. Desde enero de 2014 y marzo de 2016 son estimaciones propias en base al índice de precios al consumidor corregidos. Desde abril de 2016 en adelante se empalman los valores mensuales publicados en las EPH que corresponden al total de los 31 aglomerados urbanos. La tasa de cambio promedio mensual se toma del BCRA y el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos corresponde a datos del Bureau of Labor Statistics, Economic News Release Consumer Price Index All Urban Consumers – (CPI-U) 1913-2022.

En la Figura 21 se compara la evolución de los precios de una selección de alimentos, bebidas y otros artículos de la canasta del Índice de precios al consumidor con el valor de línea de pobreza en dólares corrientes según tipo de cambio mayorista. Se observa allí que, en principio, salvo para el caso de la carne vacuna y productos asociados a la ganadería, el valor de LP se comporta de un modo semejante al conjunto de valores reportados por el INDEC.

Figura 21. Precios al consumidor de una selección de alimentos, bebidas y otros artículos de la canasta del Índice de precios al consumidor y línea de pobreza en dólares corrientes según dólar mayorista



Fuente: elaboración propia con datos del INDEC y BCRA.

Nota: los datos de la evolución del precio unitario de los productos se toman del INDEC: Precios al consumidor de una selección de alimentos, bebidas y otros artículos de la canasta del Índice de precios al consumidor, según regiones. Junio 2017- julio 2022. Los valores de Línea de pobreza de las EPH. Ambas series se han dividido por la TCN-BCRA.

A su vez, datos del valor fijado en cada fecha para el salario mínimo, vital y móvil (SMVyM) expresados también en dólares constantes de 2021, se comparan en el gráfico 22 con el valor de la LP a fin de determinar cuántos SMVyM son necesarios en un hogar para que éste no caiga por debajo de la línea de pobreza.

La Figura 22 muestra varios fenómenos a ser remarcados e interpretados:

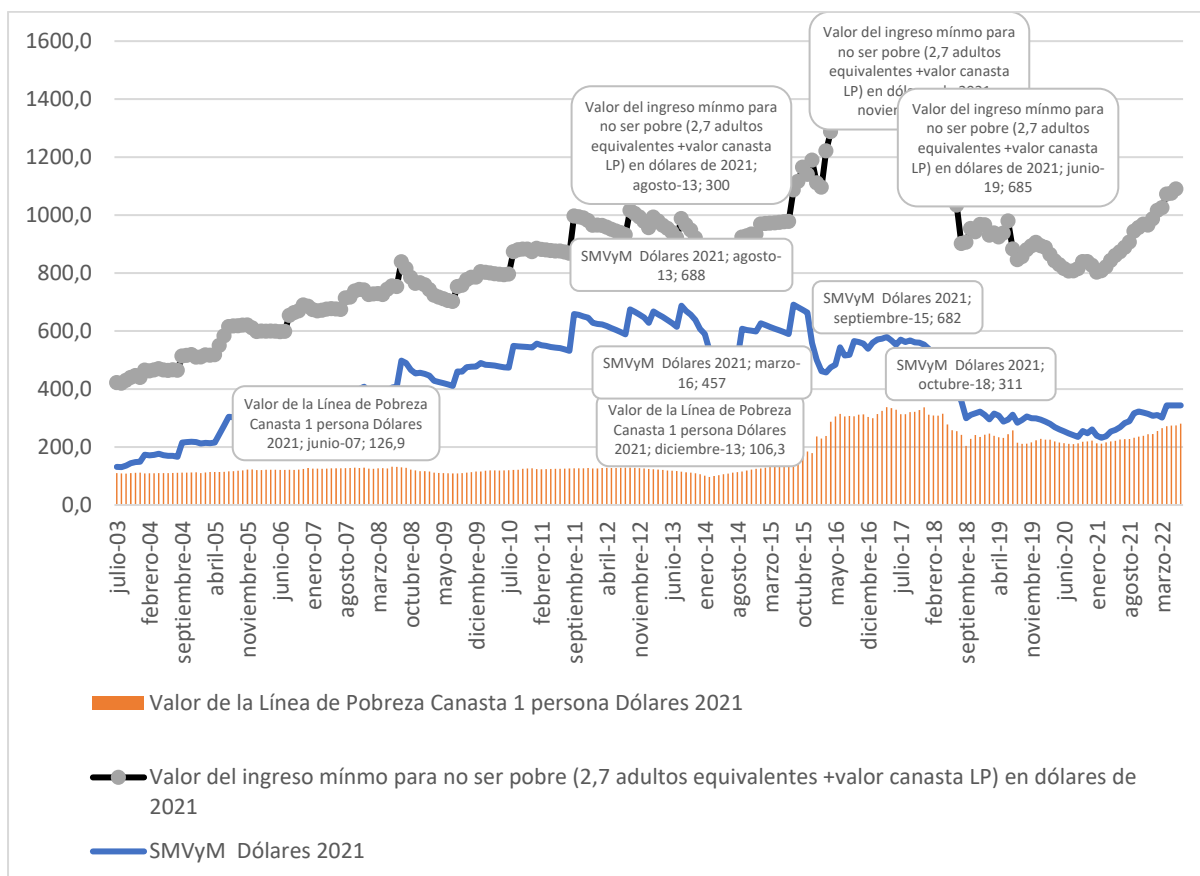
1. Que el Salario Mínimo Vital y Móvil creció hasta 2013 de un valor de u\$ 131 en 2003 a u\$ 669 en 2013.
2. Que, en este período, al parecer, el costo en dólares de la CBT se mantuvo en promedio en unos 93 dólares al mes contra un valor que era del orden de los u\$ 151 entre enero de 2000 y diciembre de 2002. Sin embargo, el INDEC reconoce que desde 2007 a 2013 estos valores deberían ser revisados.

3. Por cierto, es muy poco probable que, bajo un efecto de apreciación monetaria durante la bonanza, el valor de la CBT solo se haya duplicado respecto a su súbita caída con la devaluación de 2002. No obstante, es posible asumir que el SMVyM creció por encima del valor de la CBT.
4. Para 2014 y hasta el segundo semestre de 2016 no hay datos de LP y los estimados no necesariamente corresponden a lo que ha acaecido, pero tampoco hay elementos para estimar que en 2014 y 2015 la inflación fuera tan alta como para que convergieran el SMVyM con el valor de la LP. Esta es entonces una zona de grises que las revisiones del INDEC no han despejado y en todo caso es posible asumir que desde 2013 a 2015 la mejora del SMVyM respecto a LP no haya tenido el comportamiento que simula la Figura 21, sino que se haya estancado tal como el PBI y los indicadores de evolución de los productos industriales en general. No obstante, en esta estimación de los valores de línea de indigencia y de pobreza los valores se ajustaron por encima del IPC a fin de no sesgar el salto entre el valor de las canastas entre enero de 2014 y marzo de 2016 y evitar un salto brusco sólo a partir de abril de 2016 que es cuando el INDEC vuelve a publicar los valores en las EPH (Ver Anexo 1).
5. A partir del segundo semestre de 2016 las cifras estarían mostrando dos fenómenos: a) una caída del SMVyM concurrente con las devaluaciones por encima de los aumentos del SMVyM y b) un extraordinario incremento del costo de la CBT compatible con la disminución de las retenciones a las exportaciones agropecuarias, con una inflación interna en dólares toda vez que las devaluaciones fueron poco eficaces para detener el incremento de los precios.
6. En consecuencia la cantidad de SMVyM para no caer por debajo de la LP se incrementó de un valor presumiblemente cercano a 1 en 2015 a 1,5 a 1.7 SMV:yM en el segundo semestre de 2016 hasta un valor de 2,2 en julio de 2019.
7. Desde 2020 a la fecha previa al acuerdo con el FMI dicha relación SMVyM/CBT se mantuvo oscilante en torno a una media de 2.2.
8. Esta nueva situación revela que es necesario un elevado valor en dólares de los ingresos de las familias para no ser pobres.
9. A su vez este nivel de salario requerido para no ser pobre pone a la Argentina en una situación de salario comparado a nivel internacional muy desfavorable.
10. De manera simétrica, un nivel aún más bajo del SMVyM expresado en dólares (como consecuencia de una nueva devaluación), conduciría a un incremento de hogares pobres de una magnitud que reconocería pocos precedentes históricos.
11. A su vez dicha devaluación implicaría en el muy corto plazo una fuerte transferencia de ingresos hacia los sectores con ahorros en dólares sean o no declarados, lo que a su vez se vincula con el monto de dólares que se han fugado entre 2018 y 2019.
12. El impacto de la devaluación sobre el costo en dólares de los alimentos es presumiblemente exiguo toda vez que sus precios se rigen por los valores de exportación en ausencia de retenciones, mientras que si afecta el nivel de salario en dólares.
13. En teoría ello debería hacer bajar el costo de la mano de obra en las actividades productivas, pero las que se destinan al mercado interno sufrirían de una caída de la demanda interna, con muy pocas posibilidades de mejorar las exportaciones industriales.
14. La espiral inflacionaria a causa de una devaluación volvería a disparar el valor del dólar paralelo, con lo cual la ganancia de reservas debida al menor nivel de actividad industrial y

comercial se esfumarían en otro ciclo de fuga, repitiendo las circunstancias de las que se pretendía salir.

- Hay que recordar que los insumos y bienes de capital se importan generalmente según tasa de cambio mayorista BNA y dada la composición de insumos importados en la mayor parte de los bienes industriales y en la provisión de servicios, ello acarrearía un primer impulso en la suba de precios.

Figura 22. Estimación de la evolución del valor de la Línea de Pobreza y del Salario Mínimo Vital y Móvil: valores en dólares constantes de 2021, período 2003-2022



Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC, MTEySS, BCRA y Bureau of Labor Statistics.

Nota: Nota: los valores de línea de pobreza se toman de INDEC, Valores de la Canasta Básica de Alimentos (CBA) y de la Canasta Básica Total (CBT) para el adulto equivalente, desde septiembre 2000 en adelante. Estos valores llegan hasta diciembre de 2013. Desde enero de 2014 y marzo de 2016 son estimaciones propias en base al índice de precios al consumidor corregidos. Desde abril de 2016 en adelante se empalman los valores mensuales publicados en las EPH que corresponden al total de los 31 aglomerados urbanos. La tasa de cambio promedio mensual se toma del BCRA y el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos corresponde a datos del Bureau of Labor Statistics, Economic News Release Consumer Price Index All Urban Consumers – (CPI-U) 1913-2022. Los valores del salario mínimo, vital y móvil corresponde a los publicados por el MTEySS.

- El comportamiento de las variables entre 2016 y 2018 antes del primer acuerdo con el FMI (2018), evidencia que no hay convergencia ni con minidevaluaciones ni con maxidevaluaciones en ausencia de un marco externo favorable y un mecanismo que asegure la liquidación de divisas por las exportaciones.

- También es necesario remarcar que las devaluaciones suelen expandir la oferta de pesos elevando el costo del financiamiento del gasto público.

18. Sin negociaciones de precios y salarios es casi imposible superar esta crisis que no es coyuntural.

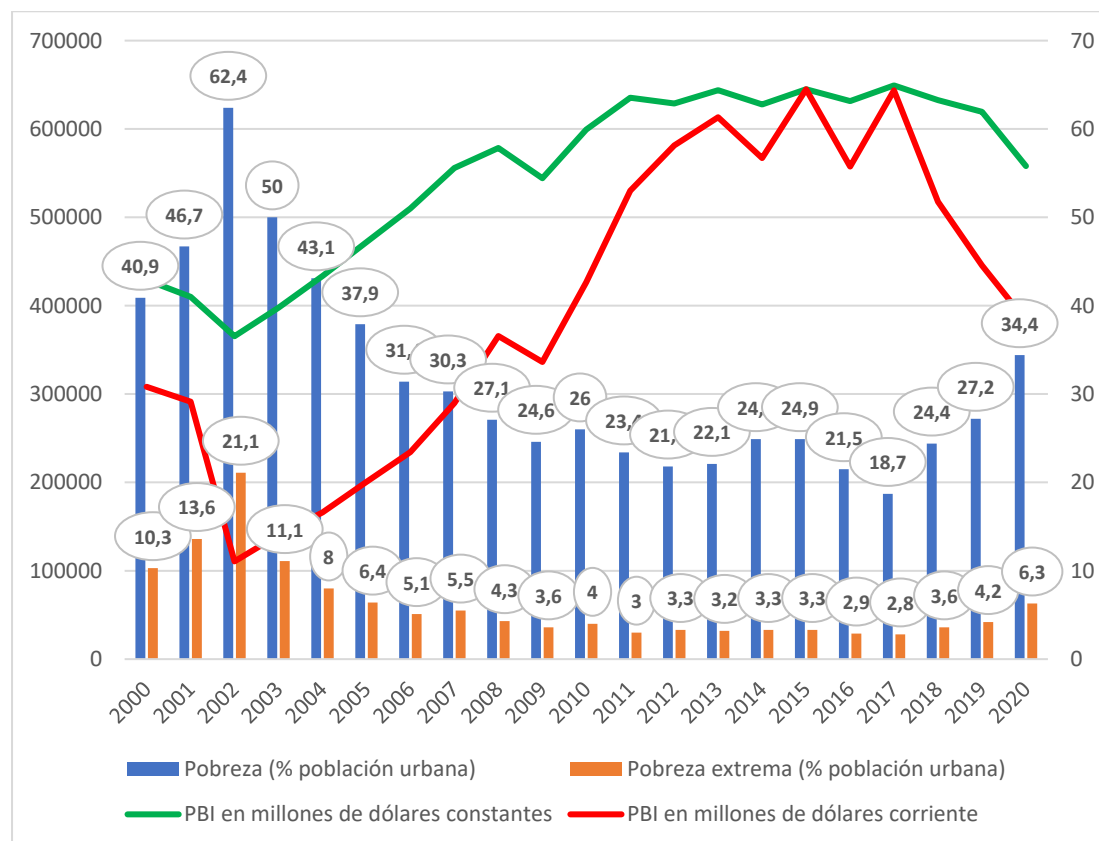
19. A su vez el espacio de negociaciones requiere de una confianza entre actores que hoy está socavada.

La dinámica de remarcar precios según la orientación del dólar paralelo y la de ajustar salarios según una inflación subestimada refleja más que insolvencia técnica en el manejo de la macroeconomía un desacuerdo social profundo y la viabilidad limitada de poner los indicadores en sintonía a partir del comportamiento real de los agentes y de una correlación de fuerzas entre Estado, Sector Privado y Sociedad Civil, que va en detrimento de los más desprotegidos. La propia impotencia del Estado lo debilita, a la vez que el empoderamiento de los agentes formadores de precios no puede resolver la cuestión política. Es esta una situación de gravedad con pocos precedentes y los que obran como referencia (1975; 1989) pueden afectar derechos humanos básicos.

10. EL IMPACTO SOBRE LOS INDICADORES DE POBREZA Y POBREZA EXTREMA

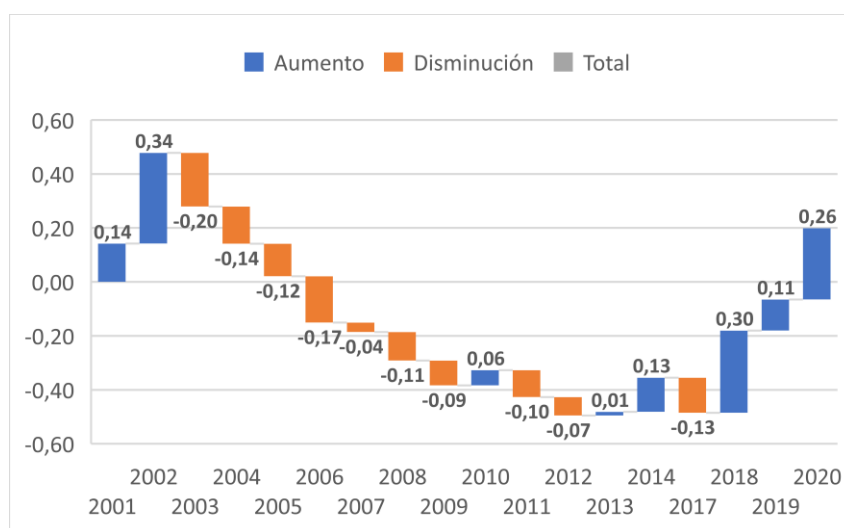
Las variaciones en el nivel de actividad y los cambios en las políticas macroeconómicas han incidido sobre los niveles de pobreza extrema y pobreza en áreas urbanas según datos de la CEPAL, que a su vez se toman del INDEC-EPH (Figuras, 23, 24 y 25).

Figura 23. Evolución del PBI en dólares corrientes y constantes y cambios en los porcentajes de población por debajo de la línea de pobreza e indigencia 2000-2020



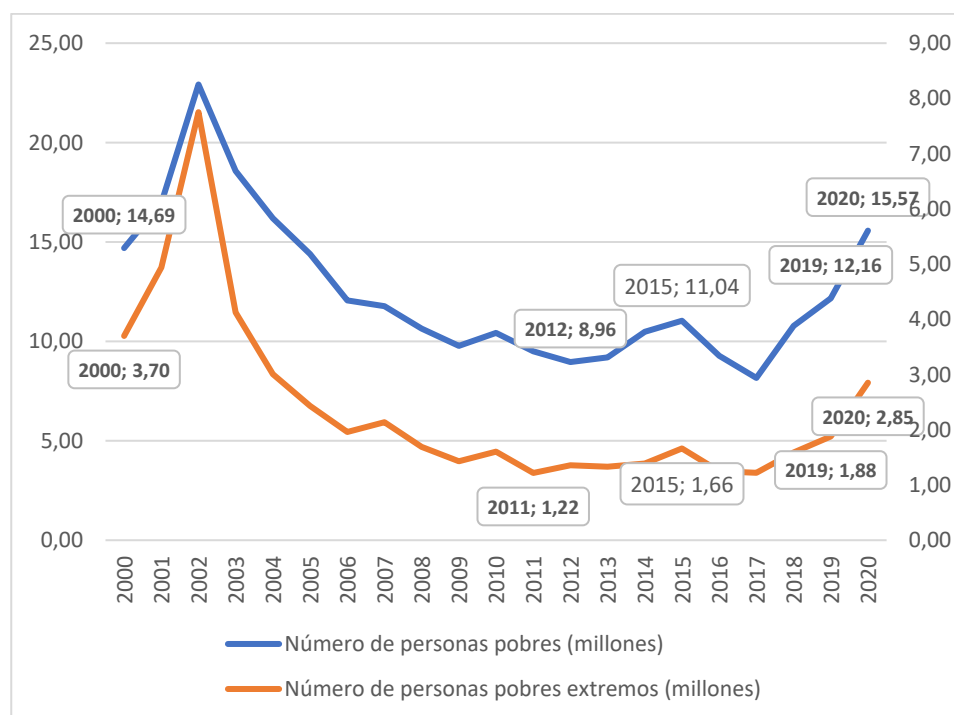
Fuente: estimaciones propias con datos de CEPAL y UNCTAD, tomados de CepalStat y UnctadStat.

Figura 24. Evolución de los cambios en los porcentajes de población por debajo de la línea de pobreza e indigencia 2000-2020



Fuente: estimaciones propias con datos de CEPAL y UNCTAD, tomados de CepalStat y UnctadStat (representación en función de los cambios en el tiempo).

Figura 25. Evolución del número de personas pobres y en condiciones de pobreza extrema 2000-2020. En millones de personas



Fuente: estimaciones propias en base a los datos de los censos de población 1990, 2001 y 2011 del INDEC y coeficientes de pobreza de la Cepal.

Los ensayos de correlación entre variación del PBI sean a valores corrientes o constantes y los porcentajes de población en situaciones de pobreza y de pobreza extrema, indican un buen grado de correlación, con todos los parámetros estadísticos de las variables explicativas significativos, además de que no se detecta la presencia de autocorrelación (ver Cuadro 6).

Cuadro 6. Síntesis de los ensayos realizados con modelos econométricos de correlación lineal entre los valores de las variaciones interanuales de los índices de pobreza y de variación del PBI

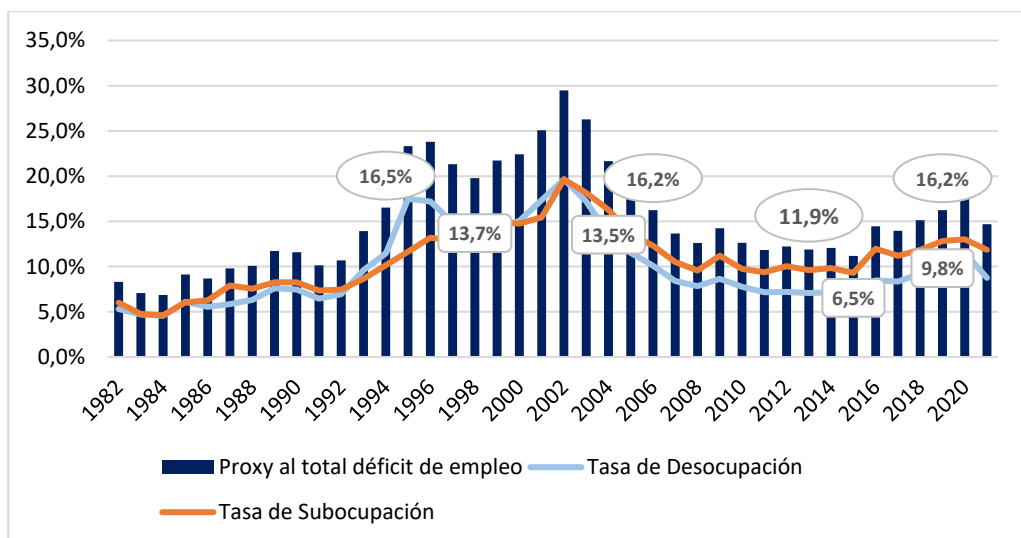
Modelos de regresión	R ²	Valor T de Student de C			Valor del estadístico F	Valor del estadístico Durbin-Watson	Observaciones
		C	Variable explicativa (PBI)	Variable adicionada variación del gasto			
VARIACION_POBREZA_ANUAL = - 0.59960118721*VARIACION_PBI_CORRIENTES + 0.0389931674865	0,677	1,65	-5,8		0,00	2,42	Signos positivo o negativo según lo esperado
VARIACION_POBREZA_ANUAL = - 1.83135462411*VARIACION_PBI_CONSTANTES + 0.0414545344514	0,55	1,46	-4,44		0,00	2,66	Signos positivo o negativo según lo esperado
VARIACION_POBREZA_EXTREMA_ANUAL = - 0.918108476118*VARIACION_PBI_CORRIENTES + 0.0590296423447	0,58	1,32	-4,72		0,00	2,05	Signos positivo o negativo según lo esperado
VARIACION_POBREZA_EXTREMA_ANUAL = - 3.02743468795*VARIACION_PBI_CONSTANTES + 0.0665027333461	0,55	1,42	-4,445		0,00	2,52	Signos positivo o negativo según lo esperado
VARIACION_POBREZA_EXTREMA_ANUAL = - 0.853185319356*VARIACION_PBI_CORRIENTES - 0.255098556595*VARIACION_GASTO_PUBLICO + 0.0766811402172	0,64	1,72	-0,445	-1,51	0,00	2,15	Signos positivo o negativo según lo esperado

Fuente: estimaciones propias con datos de la Cepal y UNCTAD. Datos de pobreza de la Cepal tomados de las EPH del INDEC. Datos del PBI en dólares corriente y en dólares constantes a valores de 2015, tomados de UNCTAD. Las variaciones del modelo 5 (última fila), tomados de las series construidas con datos de gasto público anual por persona.

10. EL IMPACTO SOBRE EL EMPLEO

La Figura 26 muestra la evolución desde la década del 80 de la desocupación abierta y subocupación. Es significativo hacer notar que, a pesar del ciclo de bonanza iniciado en 2004, recién hacia 2006 la situación general del empleo comienza a mejorar. No obstante, hay un cambio importante en el valor de la tasa de desocupación que teniendo valores del orden de casi 14% en 1998 y en 2004, logra descender al 6,5% en 2015. Se nota así una mejora en el descenso del desempleo, mayor que el registrado en la tasa de subocupación. No caben dudas de que después de 2015 la situación del empleo registrada indica fuertes retrocesos, acordes al descenso del nivel de actividad y ello empeora aún más durante la pandemia. No es necesario indicar que menores tasas de empleo y elevados índices de inflación explican el incremento antes observado en los niveles de pobreza en un contexto previo a la crisis ocasionada por el COVID-19.

Figura 26. Evolución de las tasas de desocupación, subocupación y estimación proxy al desempleo total. Período 1980-2021

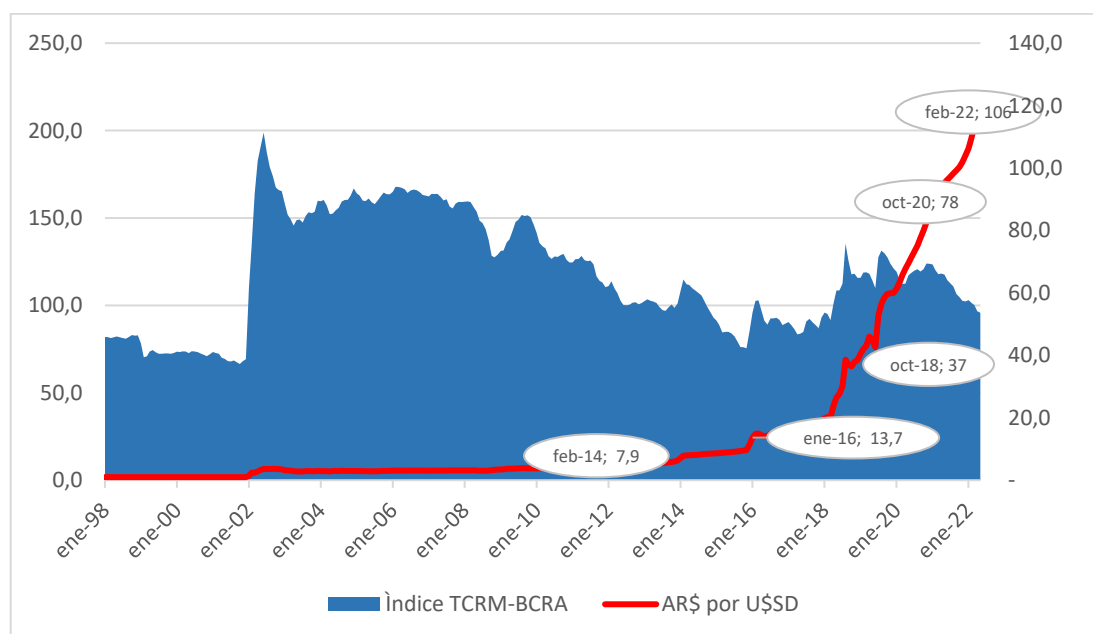


Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC, apendice3a

11. EL IMPACTO DE LAS DEVALUACIONES SOBRE LA COMPETITIVIDAD

En la Figura 27 se representa la evolución del índice de tipo de cambio multilateral real promedio mensual (ITCRM) según lo calcula el BCRA, comparado con la evolución de la tasa de cambio nominal según el BCRA (TCN-BCRA)

Figura 27. Evolución del índice del tipo de cambio real multilateral y de la tasa de cambio nominal 1998-2022



Fuente: elaboración propia con datos del BCRA.

Esta es una forma de evaluar el impacto que han tenido las devaluaciones del peso argentino para corregir la apreciación monetaria.

Tanto en la Figura 27, como en el Cuadro 7 se observa que, con posterioridad a la crisis de 2009, las devaluaciones han sido progresivamente mayores a las ganancias de competitividad expresadas a través de un mayor valor del ITCRM. Es más, entre enero de 2016 y diciembre de 2019 se observa que, a mayores tasas de devaluación, el índice ITCRM empeora respecto al período previo. La explicación de este fenómeno solo se puede explicar por el mecanismo de la espiral inflacionaria que generan las devaluaciones en tanto, quedan esterilizadas (Figura 28). Es decir que, si bien en el muy corto plazo actúan como correctoras del “atraso cambiario”, en unos pocos meses la inflación actúa como retornando a una situación de “atraso” o, peor aún, conduce a una rápida nueva apreciación de la moneda local. En la citada Figura 25, las barras en rojo de la variación del IPC-INDEC muestran el crecimiento de dicho índice entre cada momento posterior a la variación nominal del dólar.

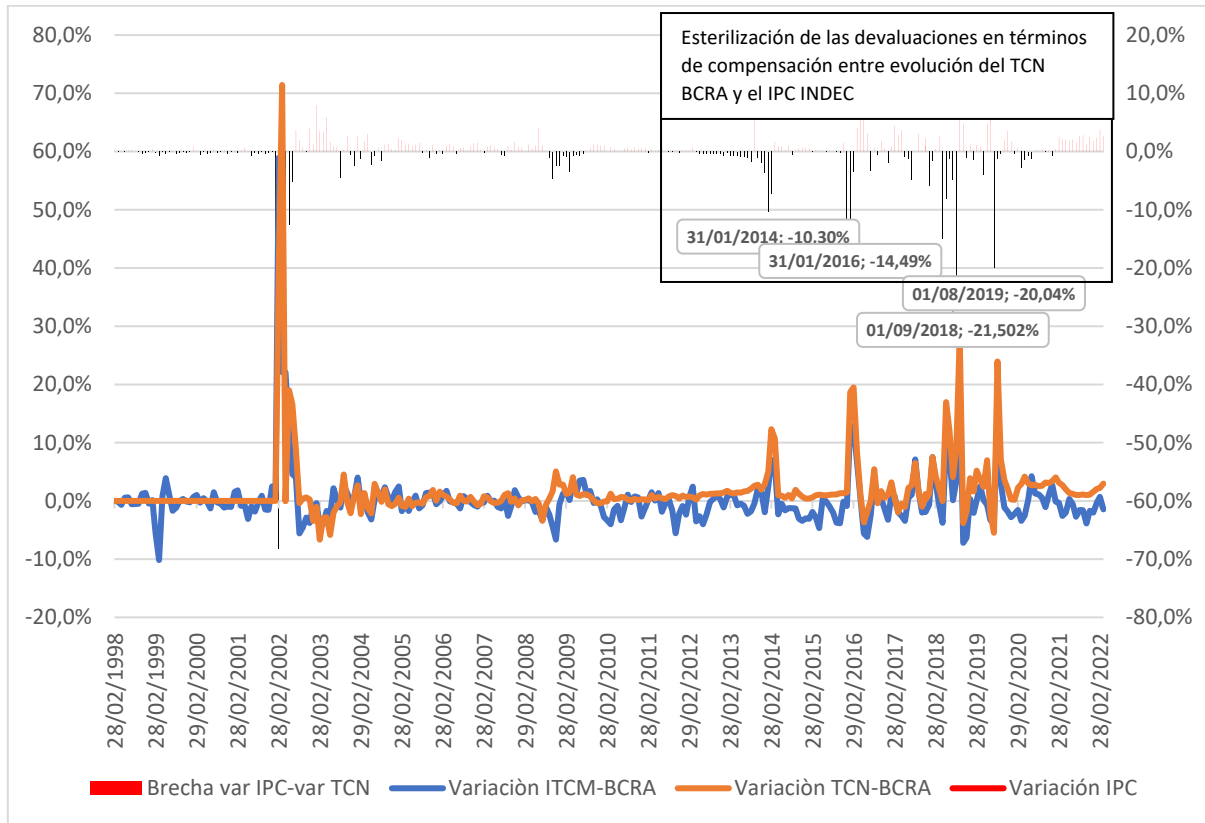
Cuadro 7. Variaciones promedio del ITCRM-BCRA, de la TCN-BCRA y vínculos entre devaluaciones y variaciones de competitividad por períodos seleccionados

Período	(1) ITCRM Promedio	(2) Ganancia o pérdida de competitividad respecto a la Convertibilidad	(3) TCN-BCRA promedio	(4) Tasa de devaluación/Cambio ITCRM_BCRA	(5) Eficacia de las devaluaciones en términos de ganancias de competitividad = (4)/(2)
Enero 1998-Diciembre de 2001	74,3	0%	1		
Enero 2002-Diciembre 2008	158,8	113,7%	3	43%	38,0%
Enero 2009-Diciembre 2015	112,7	51,6%	6	162%	314,1%
Enero 2016-Diciembre 2019	102,8	38,3%	27	421%	1098,0%
Enero 2020-Abril 2022	114,3	53,8%	86	188%	349,0%

Fuente: elaboración propia con datos del BCRA archivo ITCRMSerie.xlsx pestaña ITCRM y bilaterales promedios mensuales.

Nota: Si el cociente entre la tasa de devaluación y la variación del ITCRM es inferior a 100% se registran ganancias de competitividad, por el contrario, si el valor de dicho cociente supera el 100% se registran pérdidas de eficacia del mecanismo devaluatorio.

Figura 28. Evolución de las variaciones mensuales del índice del tipo de cambio real multilateral, de la tasa de cambio nominal, del índice de precios al consumidor y de la brecha entre devaluación e inflación 1998-2022



Fuente: elaboración propia con datos del BCRA e INDEC.

El ensayo de correlacionar la variación del índice de tipo de cambio real multilateral y las variaciones del tipo de cambio nominal. Según la ecuación:

$$\text{VARIACION_ITCM_BCRA} = 0.612309345802 * \text{VARIACION_TCN_BCRA} - 0.00915552887505$$

arroja los resultados del Cuadro 8.

Cuadro 8. Resultados de la correlación entre variaciones del tipo de cambio nominal y variación del índice de tipo de cambio real multilateral

Dependent Variable: VARIACION_ITCM_BCRA
 Method: Least Squares
 Date: 07/10/22 Time: 16:54
 Sample: 1998M02 2022M04
 Included observations: 291

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
VARIACION_TCN_BCRA	0.612309	0.033516	18.26904	0.0000
C	-0.009156	0.002097	-4.365942	0.0000
R-squared	0.535935	Mean dependent var		0.001748
Adjusted R-squared	0.534330	S.D. dependent var		0.050254
S.E. of regression	0.034293	Akaike info criterion		-3.900883
Sum squared resid	0.339873	Schwarz criterion		-3.875637
Log likelihood	569.5785	Hannan-Quinn criter.		-3.890770
F-statistic	333.7580	Durbin-Watson stat		2.333145
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: resultados de la aplicación del modelo EViews 12 Student Version Lite a los datos utilizados en la Figura 22.

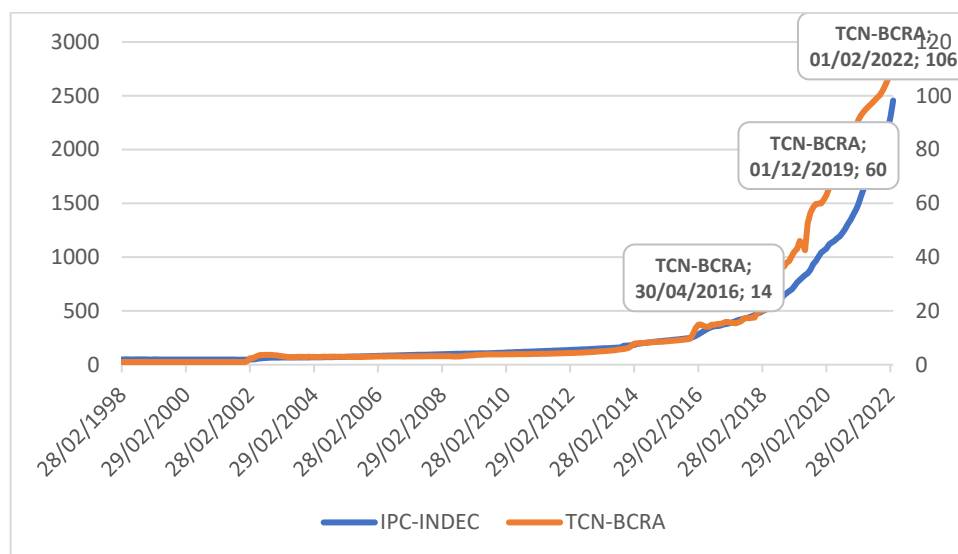
Aunque el coeficiente tiene el signo esperado y la variable explicativa es significativa, se correlaciona sólo en un 54% de los casos. Por otra parte, los intentos de explicarlo mediante las variaciones del IPC son vanos, pues no se halla la fórmula para expresar las variaciones acumuladas entre períodos entre cada devaluación y la otra en una serie de datos mensuales.

12. DEVALUACIONES, INFLACIÓN Y BASE MONETARIA

La primera cuestión que complica un análisis del vínculo entre inflación y devaluaciones es que las series empalmadas del INDEC requieren de asumir un valor de empalme en cada ruptura de continuidad de las series parciales del índice de precios al consumidor (IPC). Aun así, es interesante mostrar un hecho que no debería ser demasiado afectado por la parcial discontinuidad de las series. Se trata de medir la inflación acumulada entre 1998 y 2022, respecto a la variación acumulada de la tasa de cambio nominal.

La Figura 29 muestra que a partir de 2016 la tasa de devaluación supera a la evolución del IPC, iniciando un ciclo de ajuste progresivo en la tasa de cambio real, que según se observó en el Cuadro 7 tuvo poca eficacia respecto a la mejora de la competitividad externa. No obstante, el proceso de devaluaciones afectó a la baja tanto al salario real, como al gasto público expresado en dólares, objetivos que muy probablemente respondieron a un esquema de intento de ajustar los desequilibrios que asomaban hacia 2015. Sin embargo, estas devaluaciones incrementaron el valor de la canasta básica y canasta básica total, indicadores clave para determinar niveles de indigencia y pobreza.

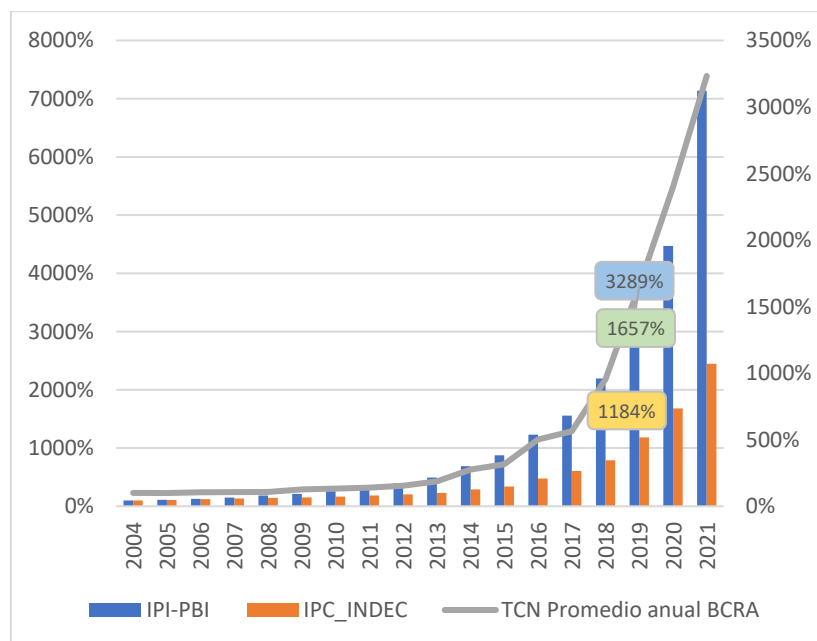
Figura 29. Variación acumulada del IPC-INDEC y de la TCN-BCRA: febrero 1998 a abril 2022



Fuente estimaciones propias con datos del BCRA y del INDEC.

Por otra parte, se ha detectado que las variaciones del IPC según series empalmadas del INDEC no presentan un comportamiento similar al índice de precios implícitos en el PBI que se calcula según los datos del PBI valuados a precios corrientes y a precios constantes del año 2004, según lo estima el INDEC en la presentación de las cifras de oferta y demanda global.

Figura 30. Variación acumulada del IPC-INDEC, del índice de precios implícitos en el PBI y del valor de la TCN-BCRA: 2004=100



Fuente estimaciones propias con datos del BCRA y del INDEC.

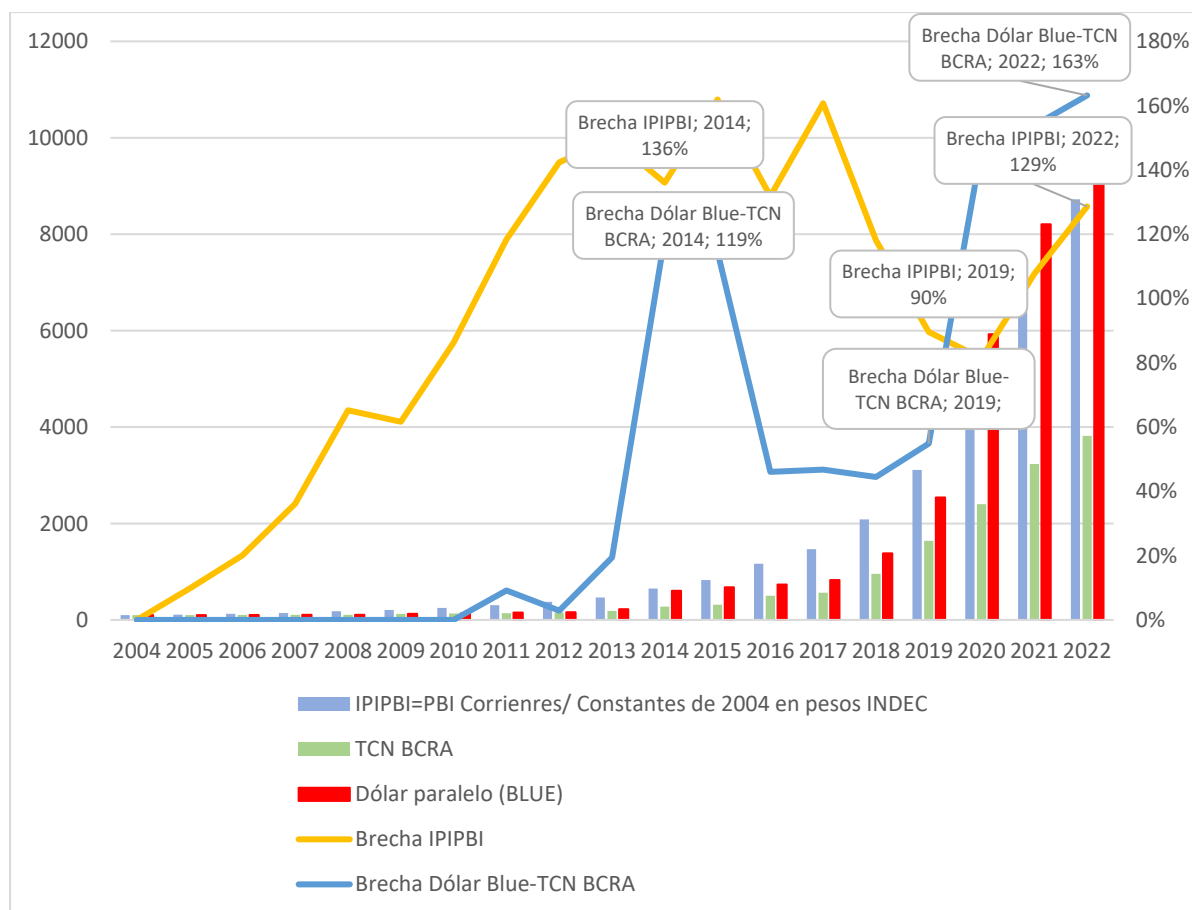
Nota: los valores acumulados de la variación de la TCN BCRA se expresan en el eje de la derecha.

De este modo, mientras que si tomamos como año base al 2004 las devaluaciones acumulaban al 2019 un 40% de crecimiento respecto al comportamiento del IPC, resultaban todavía un valor 50% por

debajo del índice de precios implícitos en el PBI acumulado al 2019, siempre partiendo del año 2004 (Figura 30).

Esta divergencia podría explicar el valor del dólar en el mercado paralelo (dólar blue), si es que los agentes se guían por este tipo de señales inflacionarias, posiblemente más realistas.

Figura 31. Evolución de los valores del dólar oficial (TCN-BCRA), dólar paralelo (Blue), dólar calculado según inflación expresada según el IPIPBI (INDEC) y estimación de las respectivas brechas cambiarias. Cálculos según índices con base 100 en 2004



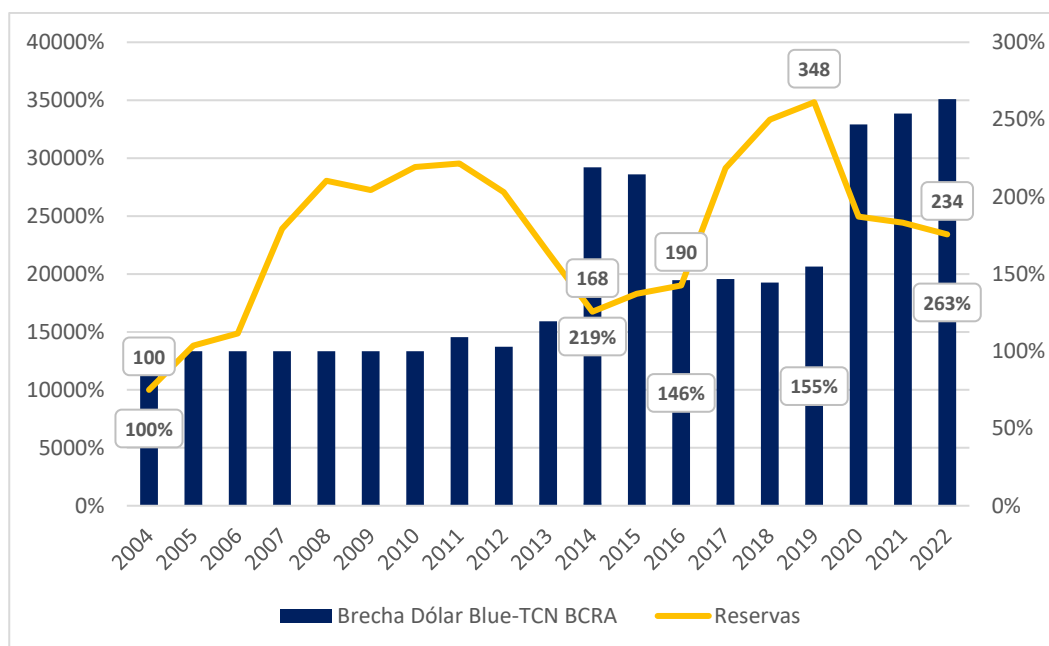
Fuente: estimaciones propias en base a datos del INDEC, BCRA y Ámbito.

Esto estaría mostrando que la brecha cero entre tasa de cambio oficial e índice acumulado según el IPC se ha manifestado en los períodos 2004-2013 y en menor medida entre 2016 y 2018 al margen de la inflación expresada a través del índice de precios implícitos en el PBI (IPIPBI). En ambos casos frente a la existencia de reservas; entre 2004-2013 atribuible al período de bonanza con políticas redistributivas progresivas; en el otro, 2016-2018, mediante el mecanismo de desdoblamiento de tasas en pesos y en dólares y con políticas regresivas en términos de distribución del ingreso (Figura 32).

Así mientras que la valuación del dólar entre 2016 y 2019 aparentaba una corrección respecto de su histórico apartamiento del IPC entre 2004 y 2013, en realidad el peso argentino continuaba hallándose apreciado si es que las cifras de inflación según precios implícitos en el PBI reflejan mejor la inflación real que cuando se la expresa según el IPC. Este análisis indica tal vez uno de los motivos del comportamiento del valor del dólar paralelo, de la poca ganancia de competitividad a pesar de bruscas

devaluaciones, y ambos, un particular comportamiento de la inflación en espiral cuyos mecanismos fueron antes esbozados. De hecho, esta apreciación “oculta” de la moneda, en especial entre 2016 y 2019 facilitó el crecimiento de las importaciones, pero también el de la fuga de divisas en 2019.

Figura 32. Evolución de las reservas del BCRA y de la brecha entre TCN BCRA y dólar blue. Base 2004=100



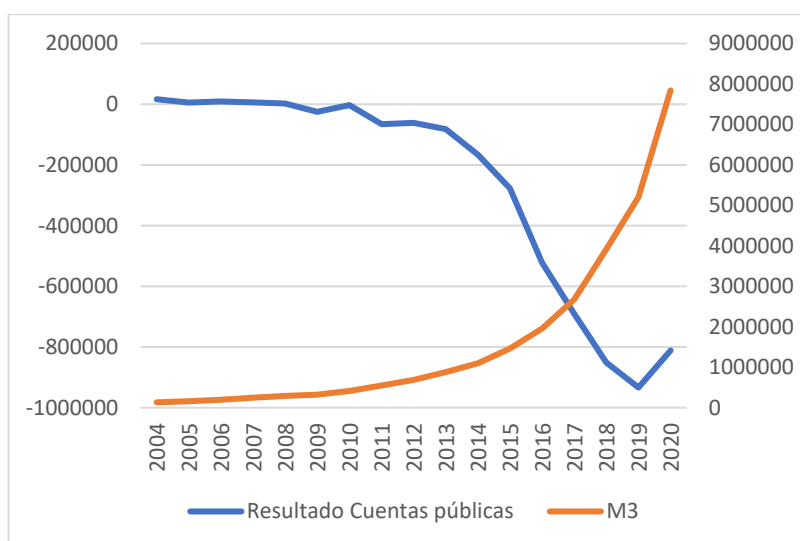
Fuente: estimaciones propias en base a datos del INDEC, BCRA y Ámbito.

Es importante volver a remarcar que la inflación en la Argentina se explica más por este encadenamiento de brechas entre dólar paralelo y oficial, generalmente asociado a la variación de las reservas del BCRA que a la emisión monetaria vinculada al déficit fiscal. Es más, sin negar la incidencia de dicho déficit, es la señal de precios asociada al valor esperado del dólar paralelo un factor de no convergencia que conduce a crisis recurrentes o hasta una suerte “de golpes de mercado”, toda vez que la variación de reservas no se explica únicamente por el saldo de la balanza comercial y financiera, sino por movimientos especulativos o hasta de protección del valor de los activos en dólares frente a otros sectores que no tienen el poder de hacerlo. Que ellos a su vez se vinculan con la percepción de no convergencia de ciertos indicadores, en especial precios y tasa de cambio nominal, radica en este círculo vicioso de la espiral de precios que a su vez repercute en el costo salarial, el precio de los insumos, los márgenes comerciales dolarizados y otros. Por cierto, la percepción de los actores también mantiene un sesgo político y tiende a sobrestimar los posibles cambios de rumbo político, pues como se ha señalado al comiendo de este trabajo la Argentina presenta imaginarios radicalmente opuestos en cuanto al modelo de país deseable y viable, aun cuando su larga historia revela la existencia de fracasos cuando dichos imaginarios se traducen en políticas concretas. Es decir, en última instancia, no son sostenibles.

En la Figura siguiente, muestra una suerte de simetría entre el déficit fiscal en precios corrientes y el agregado monetario M3³⁵ publicado por el BCRA.

³⁵ M3 es un agregado monetario que además de incluir los activos de M1 (formado por la disponibilidad líquida en efectivo de monedas y billetes en manos del público y las reservas de los bancos) y M2 (que suma a M1 los depósitos a corto plazo, libretas de ahorro, cuentas a la vista y los acuerdos de recompra diaria que las personas tienen en el sistema financiero), se incorporan las cesiones temporales, las

Figura 33. Evolución de las cuentas del sector público y el agregado monetario 2004-2020 en millones de pesos



Fuente: estimaciones propias con datos del INDEC y del BCRA.

No obstante, es interesante analizar qué sucede al correlacionar estas dos series.

La ecuación que surge de los valores presentados es:

$$M3 = -5.52495410887 * RESULTADO_CUENTAS_PUBLICAS + 202690.283364$$

Sus resultados, en el Cuadro 9, indican un signo esperado de la variable explicativa, una elevada correlación, pero la presencia fuerte de autocorrelación.

Cuadro 9. Resultados de la correlación entre M3 y el déficit fiscal o resultado financiero de las cuentas públicas

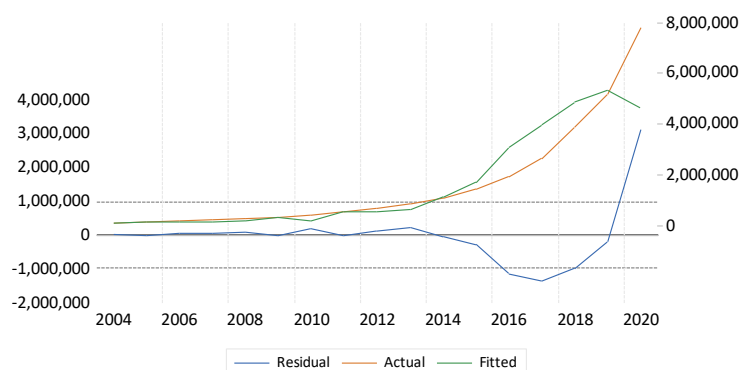
Dependent Variable: M3				
Method: Least Squares				
Date: 07/20/22 Time: 16:30				
Sample: 2004 2020				
Included observations: 17				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESULTADO_CUENTAS_PUBLICAS	-5.524954	0.696770	-7.929385	0.0000
C	202690.3	298688.6	0.678601	0.5077
R-squared	0.807384	Mean dependent var		1648769.
Adjusted R-squared	0.794543	S.D. dependent var		2151731.
S.E. of regression	975323.3	Akaike info criterion		30.52906
Sum squared resid	1.43E+13	Schwarz criterion		30.62708
Log likelihood	-257.4970	Hannan-Quinn criter.		30.53880
F-statistic	62.87515	Durbin-Watson stat		0.902002
Prob(F-statistic)	0.000001			

Fuente: resultados de la aplicación del modelo EViews 12 Student Version Lite a los datos utilizados en la Figura 27.

Si analizamos los residuos de la Figura 34, se observa un resultado esperado, cual es el registro de la política monetaria del BCRA a partir de 2016, en su supuesto intento por evitar el vaciamiento de reservas y saldos monetarios en cuenta corriente en el sistema bancario.

participaciones de fondos en el mercado monetario, los instrumentos del mercado monetario, como los bonos privados y públicos (letras del tesoro) emitidos con vencimiento de hasta dos años, depósitos a plazo y acuerdos de recompra a plazo.

Figura 34. Residuos de la correlación entre M3 y resultados financieros de las cuentas públicas



Fuente: resultados de la aplicación del modelo EViews 12 Student Version Lite a los datos utilizados en la Figura 27.

Si la hipótesis esbozada es válida, agregando una variable binaria para el período en el cual el modelo anterior presenta la divergencia entre M3 y resultados financieros de las cuentas públicas, la autocorrelación debería poder ser corregida.

Esto es lo que se hace y entonces la ecuación queda como:

$$M3 = -8.03482832345 * RESULTADO_CUENTAS_PUBLICAS - 2501307.52506 * POLITICAS_BCRA + 281444.815972$$

Sus resultados se muestran en el Cuadro 10.

Cuadro 10. Resultados de la correlación entre M3 y el déficit fiscal o resultado financiero de las cuentas públicas

Dependent Variable: M3
 Method: Least Squares
 Date: 07/20/22 Time: 16:34
 Sample: 2004 2020
 Included observations: 17

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESULTADO_CUENTAS_PUBLICAS	-8.034828	0.611913	-13.13067	0.0000
POLITICAS_BCRA	-2501308.	455929.7	-5.486170	0.0001
C	281444.8	174793.0	1.610160	0.1297
R-squared	0.938849	Mean dependent var		1648769.
Adjusted R-squared	0.930114	S.D. dependent var		2151731.
S.E. of regression	568832.6	Akaike info criterion		29.49935
Sum squared resid	4.53E+12	Schwarz criterion		29.64638
Log likelihood	-247.7444	Hannan-Quinn criter.		29.51396
F-statistic	107.4714	Durbin-Watson stat		1.907169
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: resultados de la aplicación del modelo EViews 12 Student Version Lite a los datos utilizados en la Figura 27.

Como se puede observar, el modelo corregido tiene los signos esperados en ambas variables explicativas, ambos resultan significativos y el valor del estadístico Durbin-Watson mejora notablemente la probabilidad de no existencia de autocorrelación.

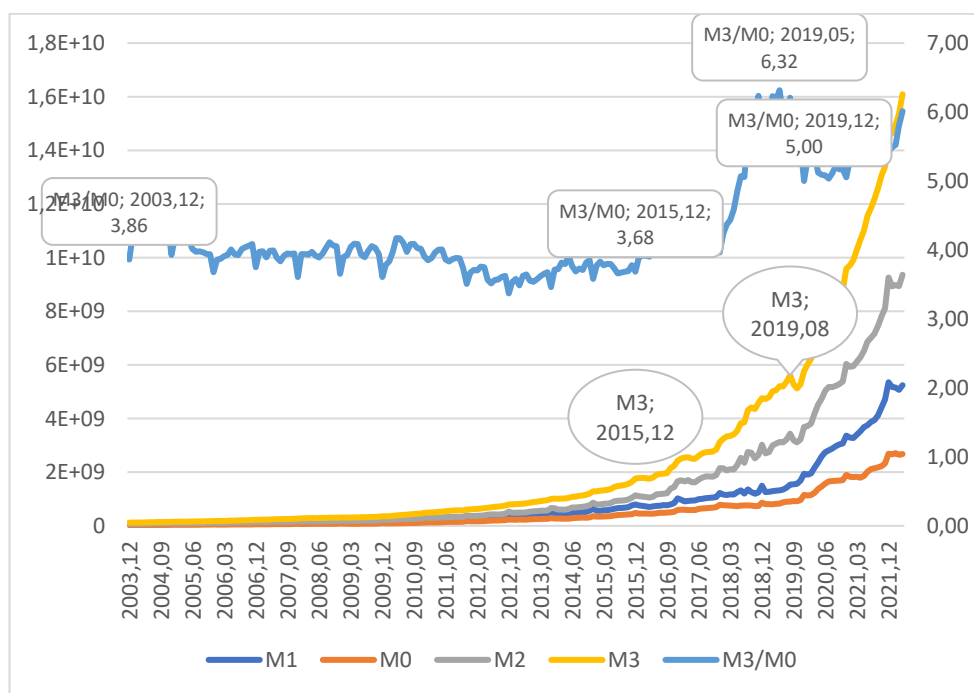
Por consiguiente, la expansión de M3 resulta, como se esperaba, más que de los resultados financieros de las cuentas públicas, de las políticas de emisión de títulos y letras para contrarrestar el exceso de liquidez que la afluencia de divisas ocurrida entre 2016 y 2019 hubiera tenido³⁶. Pero es obvio que,

³⁶ Por otra parte al analizar las cuentas públicas se pudo observar el desdoblamiento entre el déficit primario y el de los resultados financieros como un rasgo acentuado después de 2015.

ante la inestabilidad del tipo de cambio, esta solución deriva en una creciente deuda pública, del propio gasto público para atender los servicios de esta deuda, y de una pérdida neta de divisas. Todo intento por cerrar la brecha entre el dólar oficial y el paralelo no hace más que incrementar el nivel de inflación.

El tipo de expansión monetaria se representa en la Figura 35. Ella también representa con nitidez el crecimiento de M3 respecto de M0, duplicándose desde diciembre de 2012 a mayo de 2019. Es decir, antes del resultado electoral. Nada sorprendente pues es la otra cara de la emisión de deuda pública a partir de una precaria tenencia de reservas aportadas por los mismos actores que saltan de unos activos a otros y de ellos al mercado de divisas.

Figura 35. M0, M1, M2 y M3 en miles de millones de pesos y relación M3/M0 diciembre de 2003 a abril de 2022

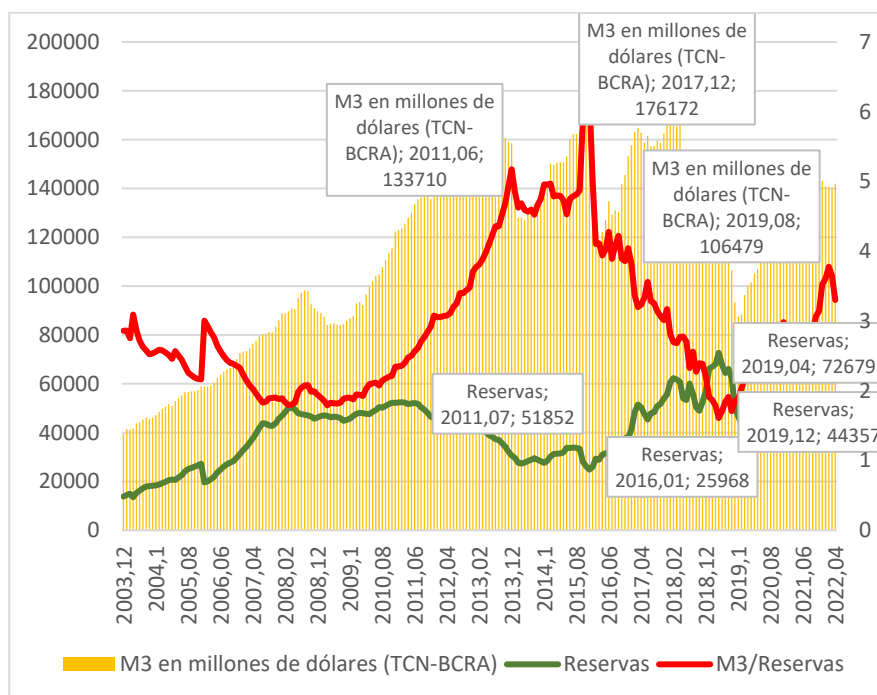


Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

Pero, estrictamente, la brecha M3/M0 puede o no representar una burbuja financiera toda vez que, como se ha visto, el problema radica en su relación con las reservas y formas de acrecentarlas para evitar corridas y traslados de activos en pesos a dólares. La pregunta crucial es: ¿cómo se esperaba obtener esas divisas con una apertura comercial irrestricta y, además con una moneda con tendencia a la apreciación debido a la rápida respuesta de los formadores de precios frente a las devaluaciones?

Por otra parte, el poder de compra de reservas que este mecanismo genera realimenta la caída de dichas reservas o bien obliga a sostener tasas elevadas de interés para evitar una disminución mayor de ellas si el acceso al mercado del dólar oficial (TCN-BCRA) es irrestricto.

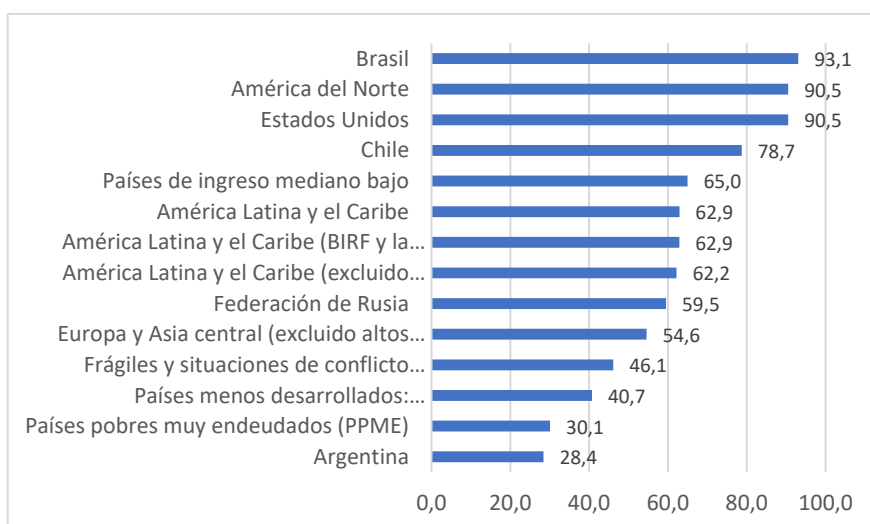
Figura 36. Reservas y M3 expresados en millones de dólares según TCN-BCRA



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

Pero, además, la Argentina presenta una muy baja relación M3 respecto de su PBI, lo cual es propio de economías muy endeudadas, pobres y frágiles (Figura 37). Ello es una forma de decir que una parte pequeña de los activos financieros se hallan dentro del sistema financiero y que la supuesta disminución de liquidez a través de la emisión de bonos y letras del Tesoro no logra el objetivo de incrementar reservas y estabilizar los precios sino por brevísimos períodos.

Figura 37. Relación comparativa de M3/PBI en Argentina respecto a otras regiones y países según tipificación del Banco Mundial

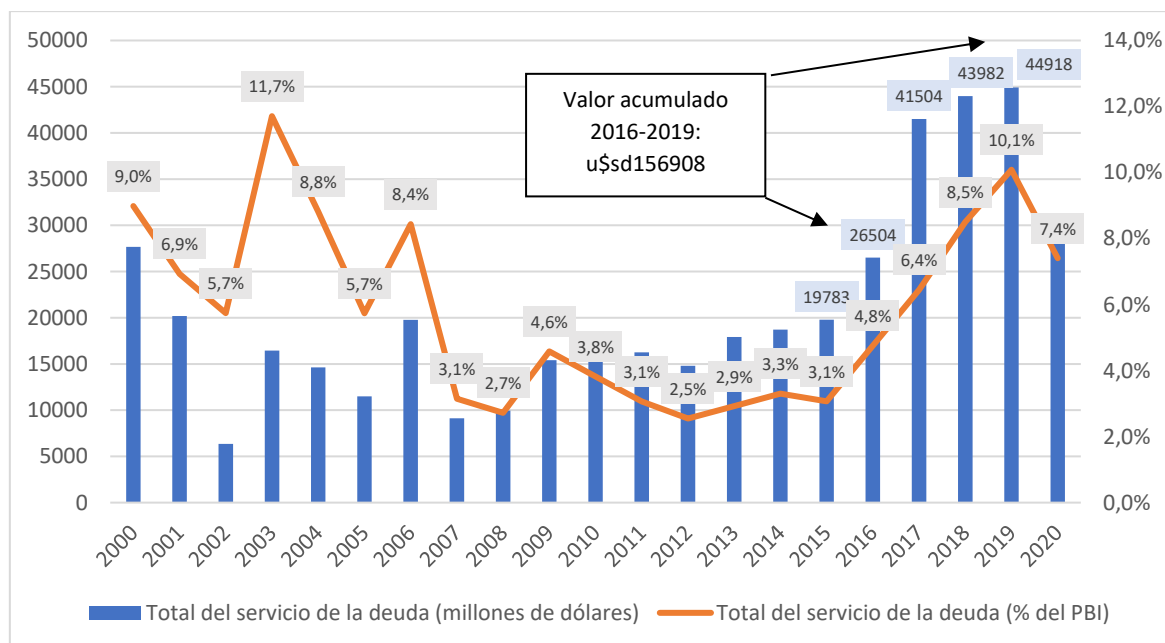


Fuente: datos tomados del Banco Mundial, Hoja API_FM.LBL.BMNY.GD.ZS_DS2_es_excel_v2_4251907

El impacto del endeudamiento también se refleja en el costo del mismo y por consiguiente en su efecto sobre el saldo financiero de las cuentas públicas (lo que se puede corroborar más arriba en la Figura 5).

Como se observa en la Figura 38, los servicios de la deuda entre 2016 y 2019 acumularon más que la deuda externa tomada en el mismo período.

Figura 38. Servicios de la deuda total respecto al PBI y estimación de su valor en millones de dólares corrientes-Período 2000-2020



Fuente: estimaciones del Banco Mundial en <https://datos.bancomundial.org/indicador/dt.tds.dect.gn.zs?locations=AR>

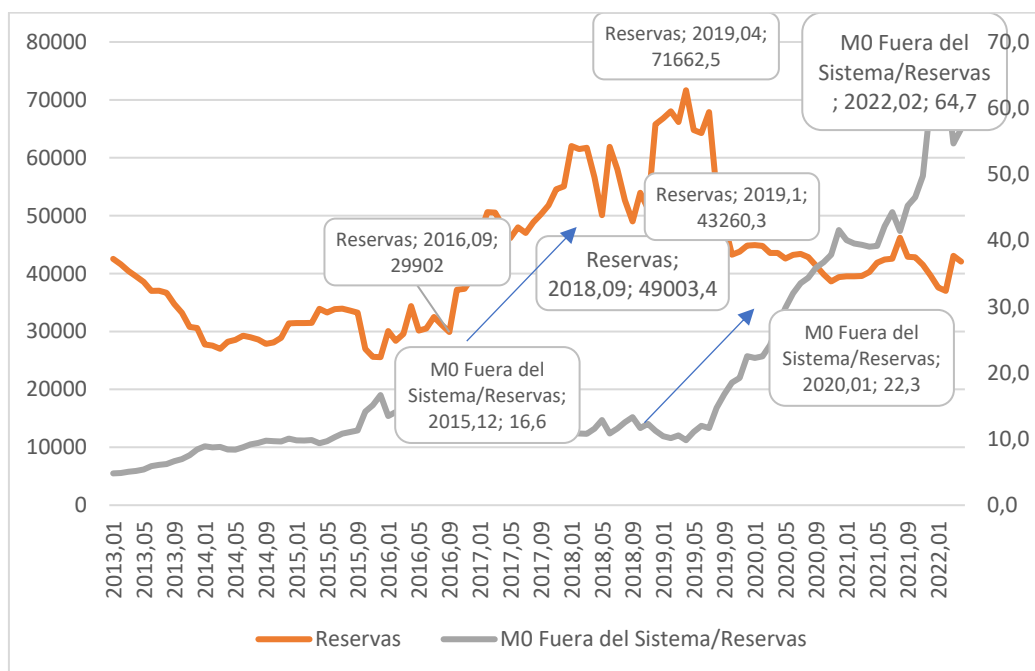
Nota: los valores en dólares de los servicios de la deuda se calculan con datos del PBI en millones de dólares corrientes tomados de UNCTAD.

Este condicionamiento de la deuda externa fue lo que condujo sin duda al acuerdo con el FMI entre 2018 y 2019, el que obró como salvataje de los inversores que entre 2016 y 2018 otorgaron créditos en base a las políticas del BCRA, como ya fuese expresado. No obstante, es importante destacar que el efímero incremento de reservas se tradujo en un importante factor de crecimiento de M0, aun antes de la pandemia y de las políticas expansivas del gasto público asociadas al interregno 2020-2022. La situación es que la cantidad de billetes y monedas en manos de los ciudadanos (efectivo o líquido), superaba ampliamente las reservas del BCRA, como se demuestra en la Figura 39.

En ausencia de restricciones de acceso a divisas- cosa incompatible con el “cebo” de atraer divisas mediante el desdoblamiento de las tasas de interés y las de devaluación esperada, es claro que una masa de dinero tal debía ir al mercado de divisas y que, el incremento de reservas facilitado por el FMI entre 2018 y 2019 fue absolutamente contrario a toda prudencia. Es más, puede ser afirmado que no fue el déficit primario en las cuentas públicas el principal disparador de la expansión monetaria cosa que se intentó demostrar antes (Cuadros 9 y 10).

Todo lo anterior no quita que desde enero de 2020 a abril de 2021 la masa de dinero de los ciudadanos respecto a las reservas no se haya disparado a niveles que presionan también sobre el valor del desdoblamiento cambiario que ha sido creciente en este último período y que, como ya fuera repetido muchas veces, es un factor clave para explicar las elevadas tasas de inflación, simplemente como expectativa ex ante y a su vez, como profecía autocumplida.

Figura 39. Evolución de las reservas y de M0 fuera del sector financiero 2013-2022. En millones de dólares



Fuente: elaboración propia con datos del BCRA.

Frente a este panorama por demás complejo, lo que resulta evidente es que la posibilidad de convergencia es muy baja y que el cumplimiento con las metas del FMI solo puede actuar en torno a las expectativas, más que corregir los desequilibrios financieros existentes. Por cierto, puede no ser poca cosa, pero a su vez requeriría de un amplio acuerdo político, lo cual no está al alcance de la vista.

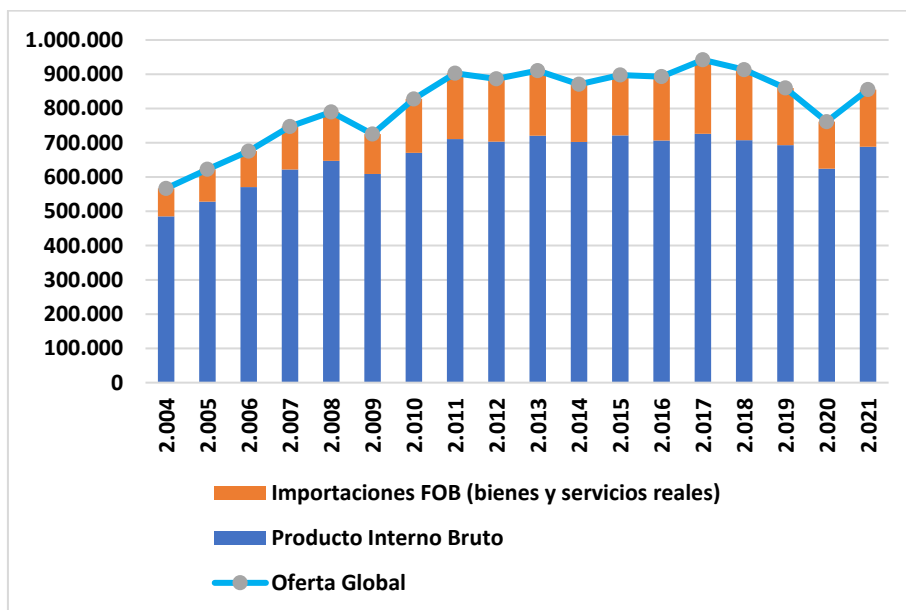
En el próximo punto se analizará en qué medida el comportamiento de las variables analizadas afectaron el desempeño expresado en términos de oferta y demanda global y cambios estructurales.

13. LA EVOLUCIÓN DE LA OFERTA Y DEMANDA GLOBAL Y EL DINAMISMO DE LA ECONOMÍA

Dadas los intentos de explicar el comportamiento de las principales variables efectuados hasta aquí en este trabajo, cabe analizar qué ha sucedido con la oferta y demanda global como expresión de la disponibilidad promedio de bienes y servicios.

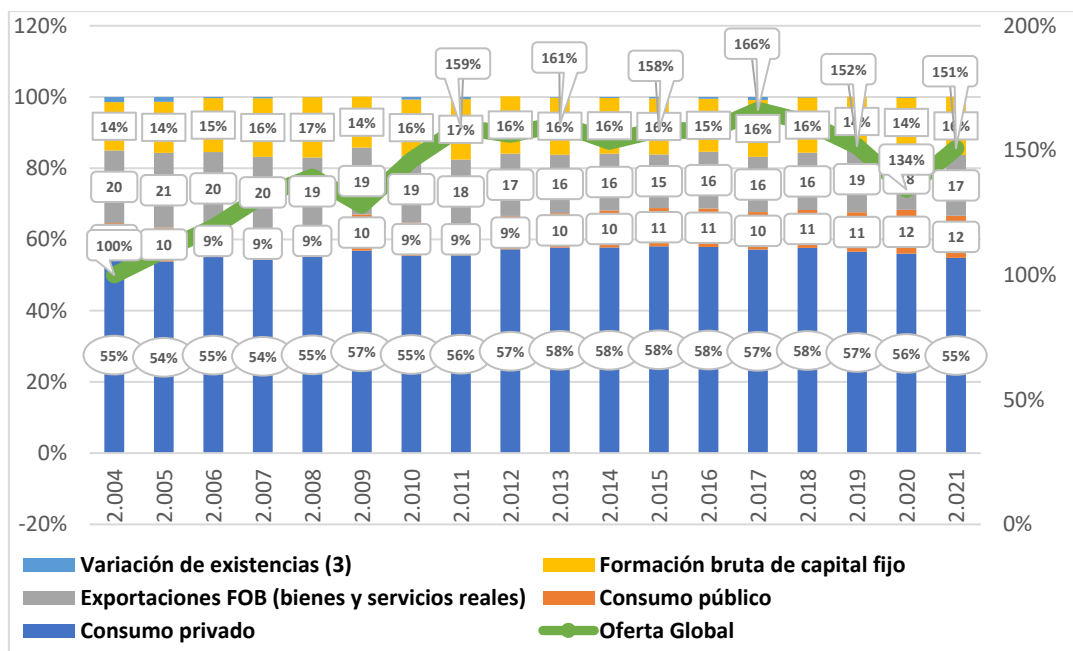
En la Figura 40 se percibe con mucha claridad que el nivel general de la oferta global tendió a una suerte de meseta ya a partir de 2011-2013 y que así continuó con muy leves fluctuaciones entre 2014 y 2019. La pandemia del COVID-19 obró en una caída tal como en la mayor parte del mundo en 2020 y en 2021 se registró una leve recuperación hacia los valores vigentes desde 2012.

Figura 40. Oferta global en millones de pesos a precios de 2004



Fuente: elaboración propia con datos del INDEC tomado de <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47#:~:text=La%20Oferta%20y%20la%20Demanda,15%2C9%25%20del%20PIB>.

Figura 41. Oferta y demanda global en millones de pesos a precios de 2004



Fuente: elaboración propia con datos del INDEC tomado de <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47#:~:text=La%20Oferta%20y%20la%20Demanda,15%2C9%25%20del%20PIB>.

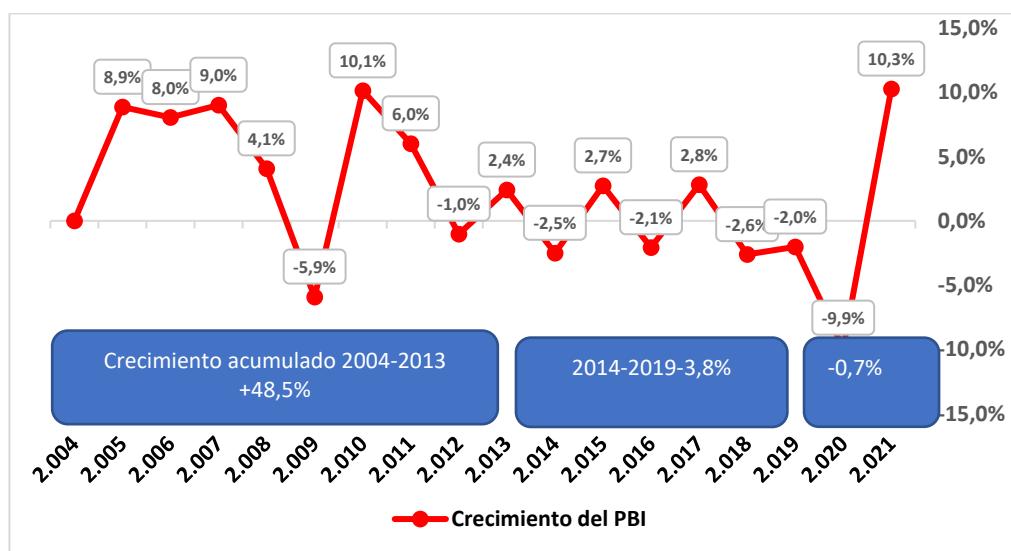
Es llamativo el hecho de que las componentes de la oferta y demanda global presenten una cierta estabilidad estructural en los agregados a pesar de que se observa:

1. Una caída del peso de las exportaciones que pasan del 20% en 2004 al 15% en 2015 para estabilizarse en un valor del 16% hasta 2018 (es decir el mismo valor que en 2014) y luego incrementarse en 19% en 2019.
2. Un aumento en la inversión bruta fija del 14 al 17% entre 2004 y 2011, para luego oscilar entre 16 y 14%, evidencia clara de que el endeudamiento externo no tuvo destino productivo.
3. Un importante incremento de las importaciones que pasan de representar 14% de la oferta global al 21% de la misma hasta 2013, disminuyen unos puntos entre 2014 y 2015, pero pasan del 21% en 2016 al 23% en 2018, para luego bajar al 19 a 18% desde 2019 a 2022.
4. El consumo público que representaba el 10% de la oferta y demanda global en 2004, bajó y se estabilizó en 9% hasta 2012. Entre 2013 y 2015 tiene valores de 10 a 11%, valores de proporción que persisten entre 2016 y 2019 y solo se incrementan al 12% tras la pandemia en 2020 y 2021.
5. Por su parte el consumo privado pasa de representar un 55% en 2004 a un 58% en 2013, proporción que se mantiene desde 2014 hasta 2019 con pequeñas oscilaciones y recién cae a 55-54% después de 2019.

Resulta evidente que, si se expresaran dichos valores por habitante, el resultado después de 2012-2013 redundaría en un empobrecimiento generalizado, en el cual, no obstante, hay grupos más desfavorecidos que otros en tanto los ajustes después de 2015 afectaron más a los sectores de ingresos fijos no dolarizados y a desocupados.

En términos de variación del PBI a precios constantes de 2004, la Figura 42 sintetiza lo antes expresado.

Figura 42. Tasas de crecimiento del PBI a precios de 2004



Fuente: elaboración propia con datos del INDEC tomado de <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47#:~:text=La%20Oferta%20y%20la%20Demanda,15%2C9%25%20del%20PIB.>

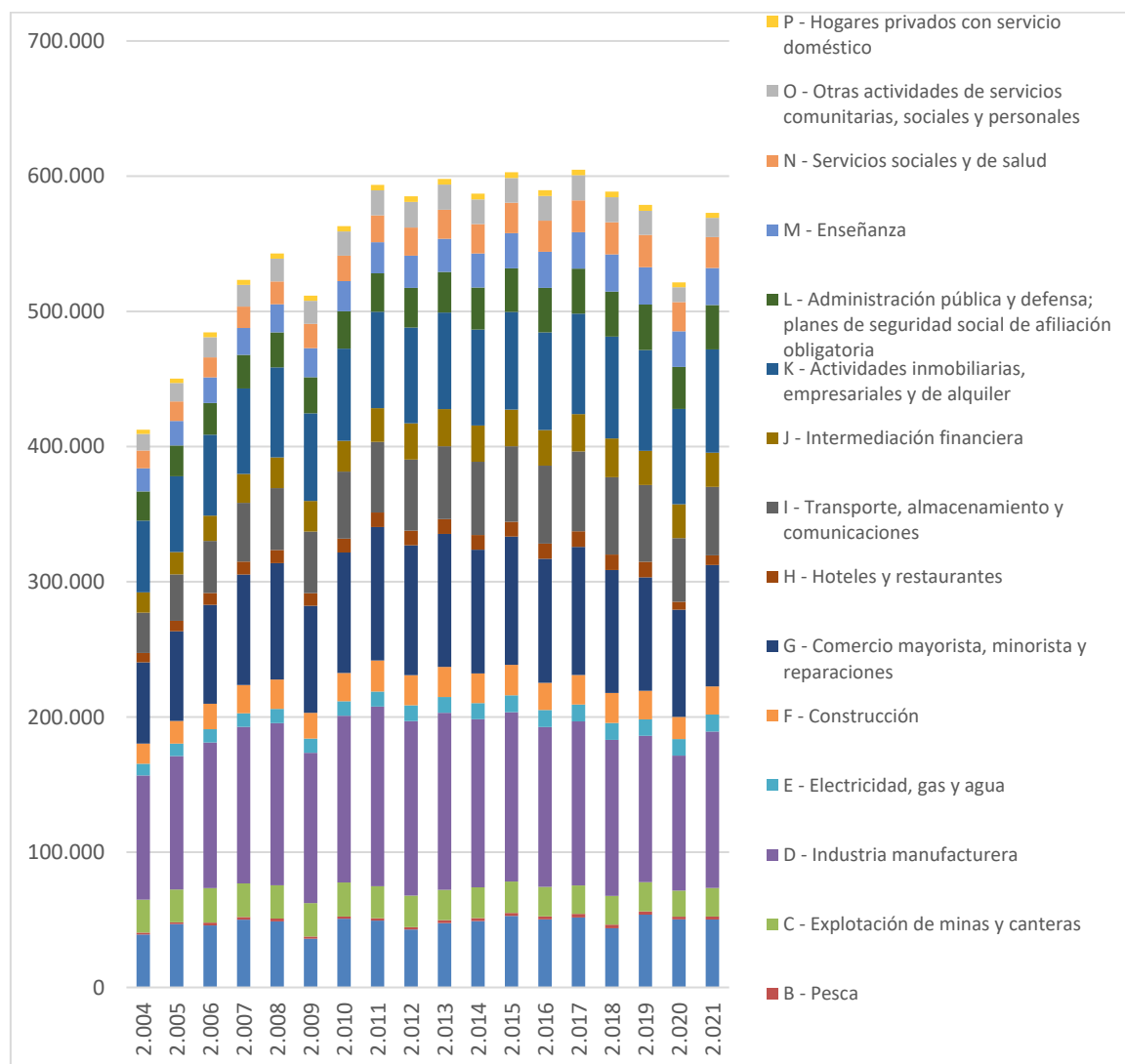
En lo que respecta a los cambios de estructura por grandes divisiones de actividad es significativa la pérdida del sector explotación de minas y canteras a causa de la menor producción de hidrocarburos entre 2004 y 2011, la caída de la actividad industrial y comercial después de 2012 y la recuperación del peso del sector agropecuario (Cuadro 11 y Figura 43).

Cuadro 11. Cambios en la estructura agregada por grandes divisiones de actividad entre 2004 y 2019

Sector	2004-2011	2012-2015	2016-2019
A - Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-1%	1%	1%
B - Pesca	0%	0%	0%
C - Explotación de minas y canteras	-2%	0%	0%
D - Industria manufacturera	0%	-1%	-1%
E - Electricidad, gas y agua	0%	0%	0%
F - Construcción	0%	0%	0%
G - Comercio mayorista, minorista y reparaciones	2%	-1%	-1%
H - Hoteles y restaurantes	0%	0%	0%
I - Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2%	0%	0%
J - Intermediación financiera	1%	0%	0%
K - Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	-1%	0%	1%
L - Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	0%	0%	0%
M - Enseñanza	0%	0%	0%
N - Servicios sociales y de salud	0%	0%	0%
O - Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales	0%	0%	0%

Fuente: elaboración propia con datos del INDEC tomado de <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47#:~:text=La%20Oferta%20y%20la%20Demanda,15%2C9%25%20del%20PIB.>

Figura 43. Evolución del PBI a precios constantes de 2004 por grandes divisiones



Fuente: elaboración propia con datos del INDEC tomado de <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47#:~:text=La%20Oferta%20y%20la%20Demanda,15%2C9%25%20del%20PIB.>

14. REFLEXIONES FINALES

Aunque la economía argentina se puede caracterizar enteramente dentro de los esquemas teóricos conceptuales que la sitúan como sujeta a los mecanismos propios de “la enfermedad holandesa”, “la maldición de los recursos naturales” y de los países que caen en la “trampa de ingresos medios” tras períodos de bonanza, las modalidades de ajuste a la baja de los logros alcanzados durante aquella etapa han sido desafortunados. No es posible responder a si políticas heterodoxas como las aplicadas tras 2013 y hasta 2015 hubieran producido mejores resultados. Es probable que sí, aunque es imposible demostrarlo.

Por el contrario, los mecanismos de ajuste iniciados a inicios de 2016 y que desembocaron en la asistencia del FMI entre 2018 y 2019, muestran con mucha claridad que han agravado todas las brechas agregando volatilidad a las variables monetarias y financieras. No sólo el costo financiero para el Estado fue y es muy elevado, sino que la apertura comercial sumada a la financiera fueron factores desestabilizadores con graves consecuencias sobre el nivel de empleo, caída del salario real,

crecimiento de la pobreza y aceleradores de la inflación, al margen de lo que a ello contribuyó el gasto público y el desequilibrio fiscal al comportamiento de aquella última. El propio FMI contaba con suficientes datos y análisis respecto a los problemas de aplicar dichas políticas “ortodoxas”. Ni el achicamiento de la economía, ni la sucesión de devaluaciones lograron alcanzar ganancias en competitividad como para hacer viable el pago de la deuda a través de saldos favorables en la balanza comercial. Tampoco se logró la atracción masiva de la inversión extranjera directa. El déficit de infraestructura de la Argentina continúa siendo importante y su problema de insuficiencia de abastecimiento en el sector de hidrocarburos es una “Espada de Damocles” que pesa tanto sobre el resultado de la balanza comercial, como sobre el problema de los subsidios a la energía, a pesar de los fuertes incrementos que sufrieron las tarifas de gas y electricidad en términos reales entre 2016 y 2019.

Este panorama que ya era sombrío a fines de 2019 y aún antes del resultado de las elecciones primarias de ese año, halló en marzo de 2020 a la pandemia como un gran desafío.

Es cierto que, tal como han hecho todos los países, la Argentina expandió dicho año su gasto y emisión monetaria. También es cierto que durante 2021 y parte de 2022 intentó políticas tanto ortodoxas como heterodoxas para que la economía se reactivara, pues venía cayendo desde 2014.

Sin embargo, se ha intentado mostrar que los intentos por cerrar las brechas cambiarias han generado una espiral inflacionaria que no reflejan sólo un comportamiento dispar de los indicadores utilizados, sino fundamentalmente pugnas distributivas e imaginarios distintos acerca del modelo de país posible.

Es altamente probable que quienes se hayan negado a negociar con el FMI hayan tenido en cuenta precisamente que los ajustes que suele recomendar dicho organismo pueden profundizar la crisis económica y social.

Los altos grados de pobreza y marginalidad impelen a medidas para paliar la brecha social con premura. La idea de que la redistribución debe proseguir al crecimiento asume que tal cosa ocurre de manera automática y de modo suficiente. La evidencia empírica aquí utilizada, lo pone en duda. Los datos revelan que ello es así, a lo sumo, sólo en un escenario internacional favorable y persistente en el tiempo y, por cierto, el presente no lo es. Tampoco, aunque lo fuera, está claro que la Argentina logre incrementar las inversiones, precisamente debido al cúmulo de desequilibrios e incertidumbres macroeconómicas, políticas y sociales que asoman tras la aplicación de políticas tanto ortodoxas, como heterodoxas.

Sin embargo, no existe ni conciencia compartida, ni consenso alguno, respecto a que en las presentes circunstancias sería necesario reducir la brecha social a partir de restricciones al consumo suntuario, mejorar el destino del gasto público e incrementar la recaudación tributaria. Este imaginario es desafiado por otro, donde las causas del fracaso macroeconómico sería el elevado gasto público y los fallidos controles estatales sobre el mercado cambiario, como principales factores, mientras que la pobreza es atribuida a una suerte de combinación de desidia, exceso de planes, de clientelismo político y otros factores vinculados al manejo del Estado.

Existe en parte de la sociedad una creencia en la meritocracia que puede ser o es desmedida y ella coincide con un pensamiento anti-Estado. En el extremo opuesto una creencia en que extender el gasto público social no solo es necesario, sino que la Argentina podría asumirlo sin caer en un acrecentamiento de las brechas macroeconómicas. Si esta reflexión coincide con la captura de la esencia de ambos imaginarios, lo que sucederá será una tensión social creciente difícilmente compatible con la democracia, quien sea que detente el poder del Estado.

El cierre de la brecha cambiaria y de la brecha social no van de la mano y seguramente el FMI lo sabe. ¿En qué medida el intentar cumplir con las metas es compatible con un desarrollo armónico? ¿En qué medida dicho desarrollo armónico es posible sin cumplir con ellas?

La profundización de la brecha política a partir de la renuncia del ministro de Economía abre una etapa aún más contradictoria que podría culminar en alteraciones sustantivas de derechos humanos en ausencia de un sinceramiento de discursos altamente ideológicos.

El monitoreo de las variables clave a partir del segundo semestre de 2022, tal vez contribuya a comprender mejor los límites entre “política” y “economía” en el caso argentino.

15. BIBLIOGRAFÍA

Ámbito <https://www.ambito.com/contenidos/dolar-informal-historico.html>.

Bresser-Pereira, L. C. (2008), La enfermedad holandesa y su neutralización, En MACROECONOMICS Serie Cuadernos del Desarrollo 9 (I), Unidad de Coyuntura y Prospectiva do Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria - INTA. Buenos Aires, Argentina, Julio 2008: <https://www.bresserpereira.org.br/index.php/economics/macroeconomics/8392-2780>

Kozulj, R. El sector energético argentino, Editorial UNRN, Colección Aperturas, Viedma, 2014.

Kozulj, R.(2002), Los desequilibrios de la economía Argentina: una visión retrospectiva y prospectiva a diez años de la Convertibilidad, Revista Comercio Exterior, Banco Nacional de México, agosto de 2002.

Altomonte, H. y Sánchez, R. (2016), Hacia una nueva gobernanza de los recursos naturales en América Latina y el Caribe, Cepal Santiago de Chile 2016: <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/40157>

Ámbito, 2 de agosto de 2011 <https://www.ambito.com/economia/segun-ferrerres-el-crecimiento-emergentes-puede-llegar-triplicar-los-desarrollados-n3695397>

Banco Mundial, Hoja API_FM.LBL.BMNY.GD.ZS_DS2_es_excel_v2_4251907 en <https://datos.bancomundial.org/indicador/fm.lbl.bmny.gd.zs?locations=AR>

Banco Mundial, Indicadores del desarrollo mundial, 30/6/2022.

BCRA Tipo de Cambio de Referencia - Comunicación "A" 3500 (Mayorista)

Bureau of Labor Statistics, Economic News Release Consumer Price Index All Urban Consumers – (CPI-U) 1913-2022.

CEPAL (2021), La paradoja de la recuperación en América Latina y el Caribe. Crecimiento con persistentes problemas estructurales: desigualdad, pobreza, poca inversión y baja productividad, 8 de julio de 2021 en: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/47043/5/S2100379_es.pdf

Cepal, 2013: Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, Publicación de las Naciones Unidas-ISBN 978-92-1-121838-1 ISSN impreso: 1014-7810-LC/G.2581-P • Número de venta: S.14.II.G.2 Copyright © Naciones Unidas, enero de 2014. Impreso en Santiago de Chile • 2013-1097"

Cepal, [portal](https://statistics.cepal.org/portal/cepalstat/dashboard.html?theme=2&lang=es) CepalStat.
<https://statistics.cepal.org/portal/cepalstat/dashboard.html?theme=2&lang=es>

Diamand, M. (1972) La Estructura Productiva Desequilibrada Argentina y el Tipo de Cambio, Desarrollo Económico Vol. 12 N° 45. 1972.

ETUI and ETUC (2021) Benchmarking Working Europe 2021. Unequal Europe, Brussels, ETUI, <https://www.etui.org/sites/default/files/2021-12/01-ETU%20BM2021-Small.pdf>

Fanelli, J.M., (2016), Serie Documentos de Base del Reporte Recursos Naturales y Desarrollo 2016-2017, DOCUMENTO DE TRABAJO N° 8 Desarrollo, sostenibilidad y recursos naturales en América del Sur. Marco conceptual y agenda de investigación, Red Sudamericana de Economía Aplicada/Red Sur en <https://www.redsudamericana.org/sites/default/files/doc/DT8.pdf>

Fratzscher, M. y Bussiere, M. (2004) OPENNESS AND GROWTH: SHORT-RUN GAIN, LONG-RUN PAIN?, en <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwp/cebwp348.pdf> WORKING PAPER SERIES NO. 348 / APRIL 2004.

Gobierno Argentina https://datos.gob.ar/dataset/sspm-salario-minimo-vital-movil-pesos-corrientes/archivo/sspm_57.1 Índice de salario mínimo vital y movil. Pesos corrientes. Valores mensuales

IMF STAFF DISCUSSION NOTE (2015), Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets, en <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1508.pdf>.

INDEC <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-4-31-61#:~:text=El%20C3%8Dndice%20de%20salarios%20se,el%20sector%20privado%20no%20registra do>

INDEC <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47#:~:text=La%20oferta%20y%20la%20demanda,15%2C9%25%20del%20PIB.>

INDEC, Canasta básica alimentaria. Canasta básica total. Preguntas frecuentes, Notas al pie, N° 3 - Junio de 2020, páginas 1 a 8, en https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/sociedad/preguntas_frecuentes_cba_cbt.pdf.

INDEC: Estadísticas integradas de balanza de pagos, posición de inversión internacional y deuda externa

INDEC: Precios al consumidor de una selección de alimentos, bebidas y otros artículos de la canasta del Índice de precios al consumidor, según regiones. Junio 2017- julio 2022.

Kozulj (2011), A Critical View of Innovation in the Context of Poverty, Unemployment and Slow Economic Growth, PP.228-258, Pub. Date: 2011-07-29., en Modern Economy, Volume 02, Number 03 (July 2011), ISSN Print: 2152-7245 ISSN Online: 2152-7261 Website: <http://www.scirp.org/journal/me>.

Kozulj (2017) Cómo lograr el Estado de bienestar en el Siglo XXI. Pensamiento económico, desarrollo sustentable y economía mundial 1950-2014. Río Negro: Editorial UNRN. 2017. pag.317.

Kozulj, R. (2001), People, Cities, Growth and Technological Change: from the golden age to globalization, en Technological Forecasting and Social Change, 70 (2003) 199-230, Elsevier Science, NL.

Kozulj, R. 2005), ¿Choque de Civilizaciones o Crisis de la Civilización global? Problemática, Desafíos y Escenarios, con prólogo de Stéfano Zamagni, Prof. De la facultad de Economía de la Universidad de

Bologna, Italia, Ed. Miño y Dávila, colección Filosofía y Política , Buenos Aires y Madrid, noviembre de 2005

Lane, T y Phillips, S. (2002), Riesgo moral ¿Alienta el financiamiento del FMI la imprudencia de prestatarios y prestamistas?, 2002 International Monetary Fund en <https://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues28/esl/issue28s.pdf>

Lavagna, R. (2003) EL CASO ARGENTINO: LECCIONES MACROECONÓMICAS, Buenos Aires, 12 de mayo de 2003, en <http://cdi.mecon.gov.ar/bases/docelec/mecon/docpolecon/cepal/10.pdf>.

Ministerio de Economía, Deuda de la Administración Central I Trimestre 2022 en https://www.argentina.gov.ar/sites/default/files/presentacion_grafica_trimestral_iit21_3.pdf

PNUD (2013). Informe sobre Desarrollo Humano 2013 – “El ascenso del Sur: progreso humano en un mundo diverso” .

PNUD, Table 3 Inequality-adjusted H [1] https://www.undp.org/publications/human-development-report-https://www.undp.org/publications/human-development-report-2013?utm_source=EN&utm_medium=GSR&utm_content=US_UNDP_PaidSearch_Brand_English&utm_campaign=CENTRAL&c_src=CENTRAL&c_src2=GSR&gclid=CjwKCAjwq5-WBhB7EiwAl-HEkoMmPuzzhkXZzaEP_6ivYRvooSaRqNvr5AteVjYnvL-1VBNijgSBTxoCVsYQAvD_BwE
https://www.undp.org/publications/human-development-report-2013?utm_source=EN&utm_medium=GSR&utm_content=US_UNDP_PaidSearch_Brand_English&utm_campaign=CENTRAL&c_src=CENTRAL&c_src2=GSR&gclid=CjwKCAjwq5-WBhB7EiwAl-HEkoMmPuzzhkXZzaEP_6ivYRvooSaRqNvr5AteVjYnvL-1VBNijgSBTxoCVsYQAvD_BwE.

Rúa, M. Fuga de Capitales IX. El rol de los Bancos Internacionales y el "caso HSBC", prefacio de Jorge Gaggero, Buenos Aires, Ediciones Z y Fundación SES, 2017, 96 páginas, en Ciclos, Año29, Nro. 50, enero-junio 2018 ISSN 1851-3735, pp. 137-138: http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/ciclos/ciclos_v29_n50_07.pdf

Sachs, J.D., Warner, A.M., (1995, revised 1997, 1999). “Natural resource abundance and economic growth”, National Bureau of Economic Research Working paper No. 5398, Cambridge, MA.

SECTOR PÚBLICO ARGENTINO. CUENTA A.I.F. BASE DEVENGADO. SECTOR PUBLICO ARGENTINO NO FINANCIERO EJECUCION 2004 2020. CUENTA AHORROINVERSION-FINANCIAMIENTO. En porcentaje del PIB, tomado de: <https://www.economia.gov.ar/onp/estadisticas/>

Sinnott, Emily, John Nash y Augusto de la Torre (2010). Natural Resources in Latin America and the Caribbean Beyond Booms and Busts? World Bank, Washington, DC. (citado por Fanelli (2018)

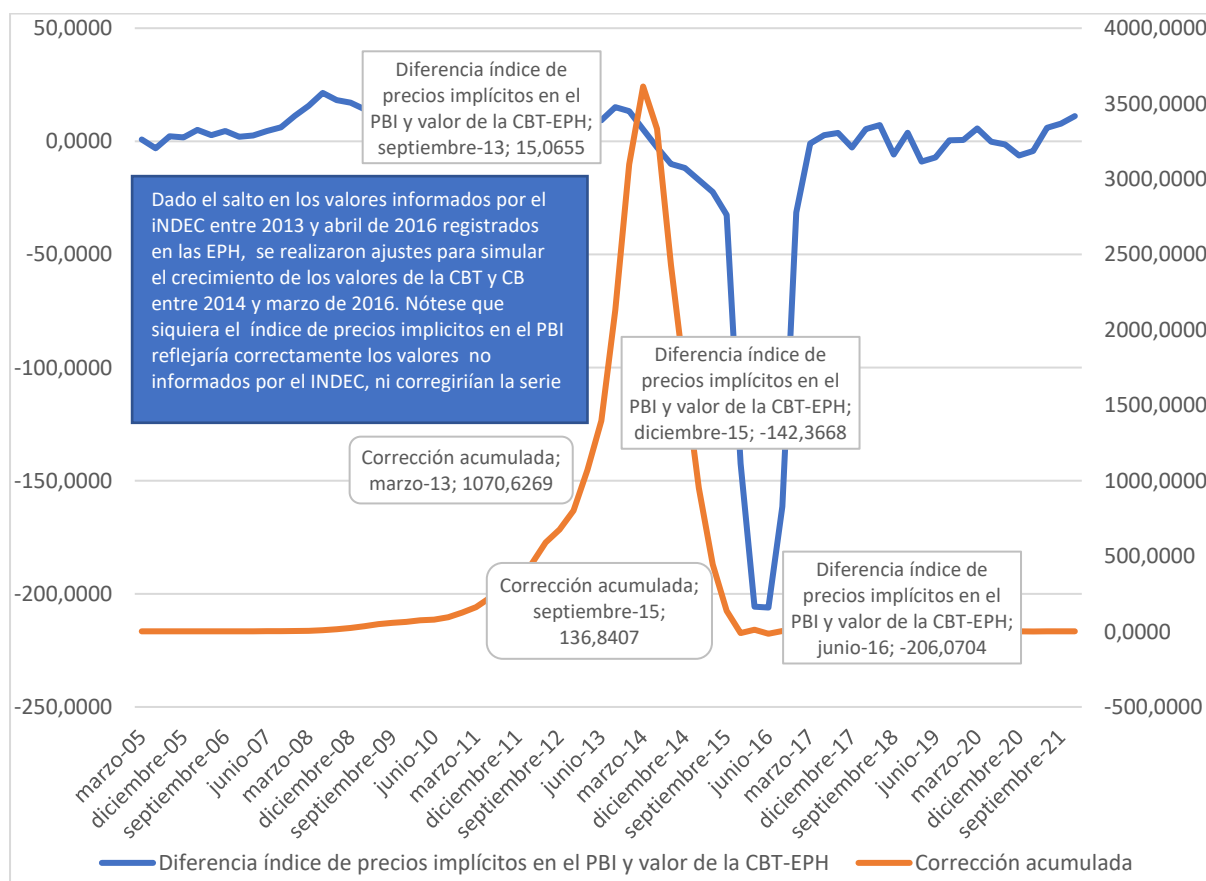
Tosoni, G.A. y García , C.C. (2018), América Latina en la trampa de los ingresos medios o del lento crecimiento en Análisis económico versión On-line ISSN 2448-6655 versión impresa ISSN 0185-3937 Anál. econ. vol.33 no.82 Ciudad de México ene./abr. 2018: http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2448-66552018000100005#:~:text=La%20trampa%20de%20los%20ingresos%20medios%20alude%20en%20rigor%20a,problema%20de%20falta%20de%20convergencia

U.S. Department of Labor Bureau of Labor Statistic Consumer Price Index Data from 1913 to 2022 en <https://www.usinflationcalculator.com/inflation/consumer-price-index-and-annual-percent-changes-from-1913-to-2008/>

UNCTAD Stat <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/downloadPrompt.aspx> y <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/downloadPrompt.aspx>

ANEXO 1. COMPARACIÓN ENTRE LA EVOLUCIÓN DEL COSTO DE LA CANASTA BÁSICA (LI) Y LA CANASTA BÁSICA TOTAL (LP) EPH-INDEC Y EL ÍNDICE DE PRECIOS IMPLÍCITOS EN EL PBI 2004-2021 SEGÚN DATOS DE OFERTA Y DEMANDA GLOBAL A PRECIOS DE 2004 Y A PRECIOS CORRIENTES. VALORES EN PORCENTAJES

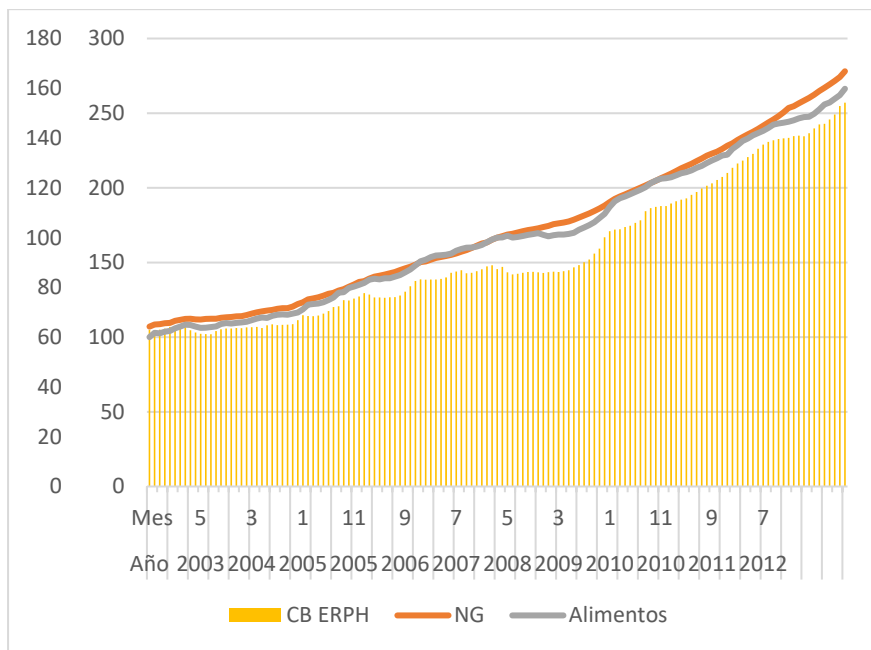
Figura A-1. Diferencia entre el índice de precios implícitos en el PBI y valor de la CBT-EPH marzo 2005 a diciembre 2021



Fuente; estimaciones propias con datos del INDEC.

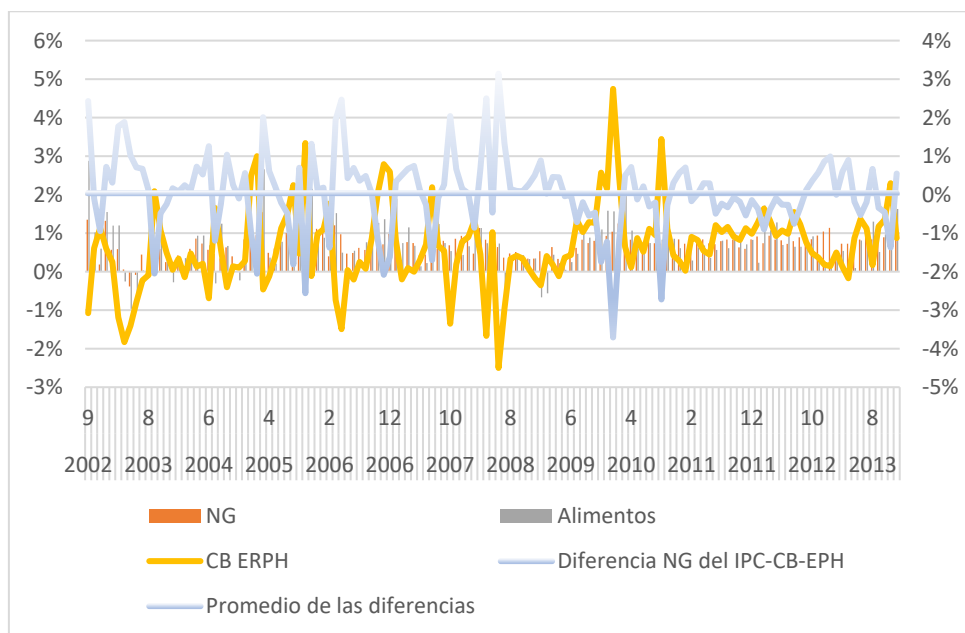
Nota: en el eje de la izquierda se expresan los valores de la diferencia entre la variación trimestral del índice de precios implícitos en el PBI y la de los valores de CBT – INDEC-EPH. En el eje derecho el valor acumulado de dichas diferencias a fin de comprender el empalme realizado y en qué meses el valor de la canasta básica y canasta básica total que determinan línea de indigencia y de pobreza deben haber sufrido variaciones sustantivas. Véase que, si un índice alternativo al IPC lo fuese el IPIPI, las variaciones asignadas tentativamente al período enero de 2014 a marzo de 2016 resultan ser críticas para empalmar las series discontinuas del INDEC respecto a IPC y también EPH y bastante poco relevantes para ajustar los datos hasta 2013 y después de abril de 2016. En todo caso la conclusión es que el valor de la CB y la CBT a partir de 2016 ha experimentado un incremento formidable respecto a cualquier corrección razonable de los valores previos a diciembre de 2013. En ambos casos las devaluaciones de 2014 y 2016 explicarían en parte dicho impacto, que el INDEC no registra en ninguno de sus indicadores, sean IPC, IPIPI o valor de las canastas de las EPH.

Figura A-2. Índice de precios al consumidor y valor de la canasta básica de las EPH agosto de 2003 a diciembre de 2013



Fuente: elaboración propia con datos del INDEC: EPH y datos de precios al consumidor.

Figura A-3. Análisis de las variaciones del índice de precios al consumidor y del valor de la canasta básica de las EPH agosto de 2003 a diciembre de 2013



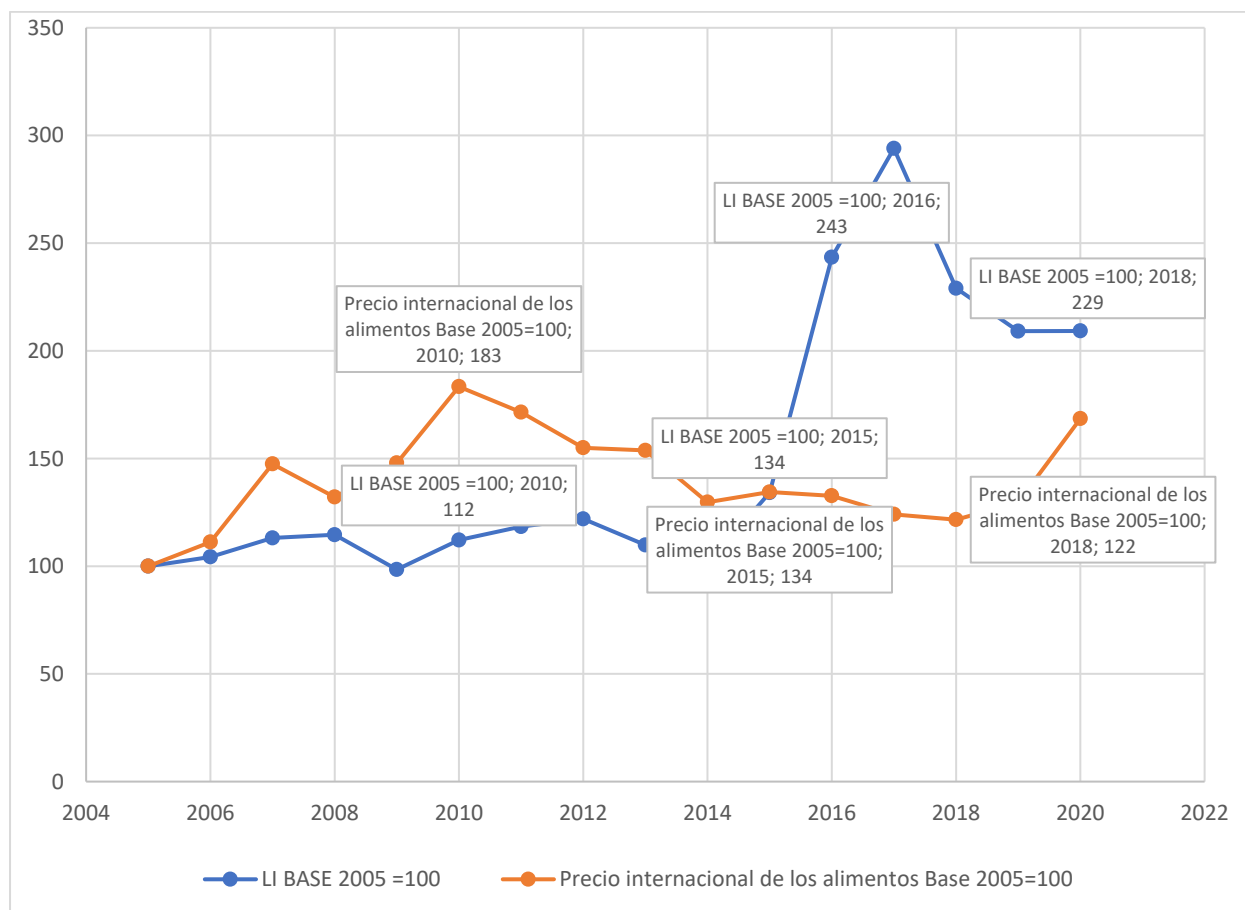
Fuente: elaboración propia con datos del INDEC: EPH y datos de precios al consumidor.

De la comparación entre los datos del IPC y del valor de las canastas de las EPH entre agosto de 2005 y diciembre de 2013 se desprende que las variaciones medias de ambos indicadores han existido, pero se anulan en promedio. Esto significa que solo se podría explicar una leve variación de los valores reportados en las EPH a menos que también estuviese sujeta a revisión toda la serie del IPC.

Dado que la interrupción de publicación de datos se refiere al período enero de 2014 a marzo de 2016, necesariamente el ajuste del empalme de valores de las canastas publicadas en las EPH recae en este el mismo.

La importancia de despejar estas incógnitas radica en identificar los factores disparadores de esta atípica situación que se caracteriza por un salto brusco en el valor que determina el índice de indigencia y pobreza.

Figura A-4- Evolución del índice del valor de la CB-EPH y del índice de precios de exportación de todos los alimentos a escala global 2005 a 2021.

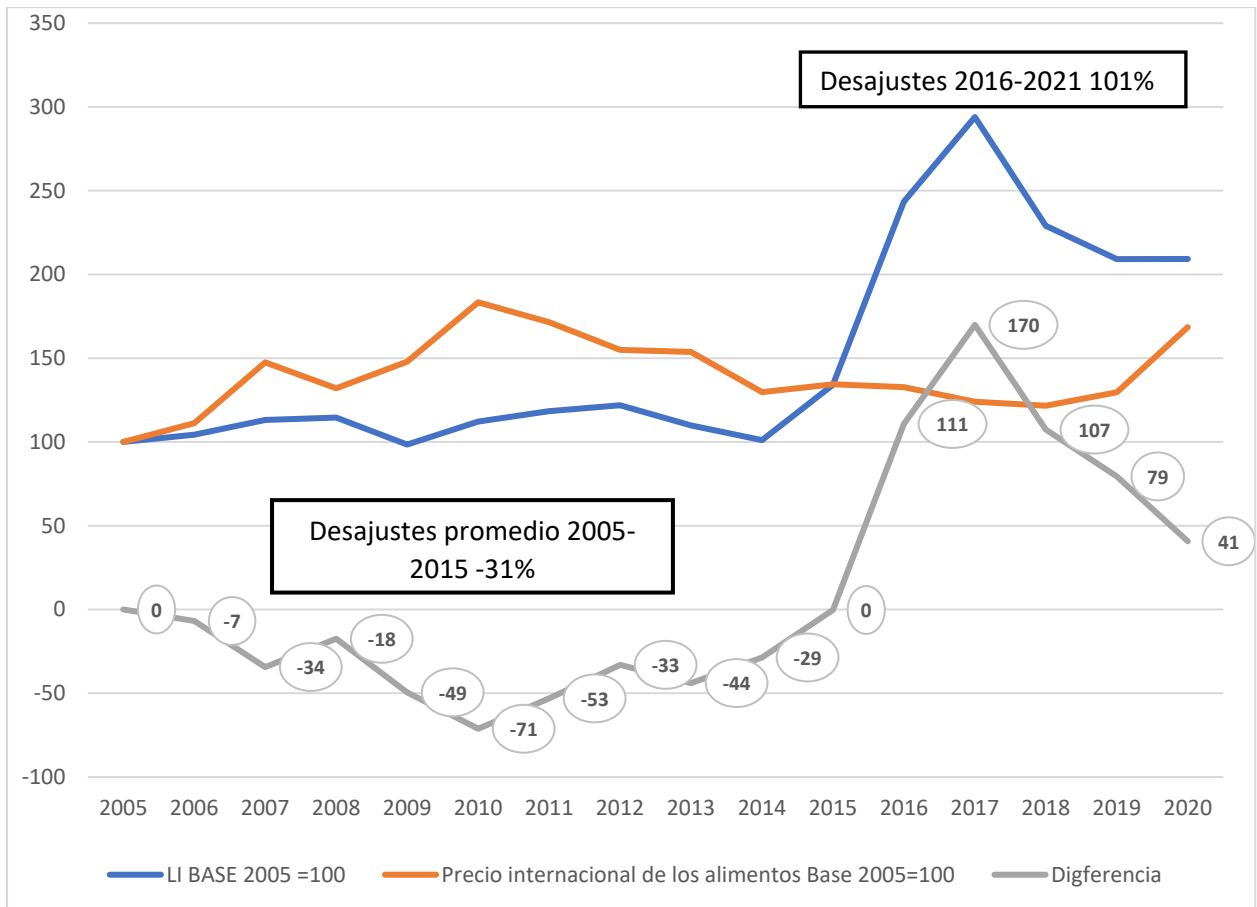


Fuente: elaboración propia con datos del INDEC y de UNCTAD.

La figura A-4 muestra que tampoco es posible explicar estos saltos a través de la variación de los precios de exportación de los alimentos. Mientras que el apartamiento de la línea de indigencia base para medir línea de pobreza ha crecido más entre 2005 y 2014 que LI, el apartamiento mayor se puede justificar en parte porque aún se estaba en período de bonanza y por lo tanto con una moneda apreciada. Sin embargo, el que se registra desde 2016 presenta una tendencia anómala dado que mientras los precios de exportación fueron en descenso, los de LI en ascenso y con fuertes intentos de corregir la apreciación monetaria a través de las devaluaciones.

Por otra parte, los desajustes promedio entre 2005 y 2015 fueron de -31%, mientras que los desajustes medios entre 2016 y 2021 han sido del 101% (figura A-5).

Figura A-5- Evolución del índice del valor de la CB-EPH y del índice de precios de exportación de todos los alimentos a escala global 2005 a 2021.



Fuente: elaboración propia con datos del INDEC y de UNCTAD.

Este resultado anómalo estaría tal vez indicando que la remarcación de precios después de 2016 se efectuó sobre la base de valores que cubrían devaluaciones futuras anticipadas por el proceso inflacionario y a través de los propios mecanismos financieros de retención de pesos a muy corto plazo en el sistema financiero mediante su colocación en letras del tesoro, que luego se volcarían hacia una demanda de dólares muy superior a las reservas necesarias para evitar corridas cambiarias. Es decir, brechas entre el IPC y la TCN-BCRA ya antes explicadas en este trabajo.

En la figura A-6 esto se ve como una creciente distancia en el valor de los bienes que podrían estar reflejados en el índice de precios implícitos en el PBI (IPIPBI), respecto al IPC, así como en la brecha entre IPC y TCN que se registra a partir de 2018, cuando las reservas acrecentadas por el mecanismo de atracción de capitales especulativos se agotan y es necesario entonces recurrir al FMI. Esto es mucho antes de que se conocieran los resultados electorales.

En síntesis, las devaluaciones lejos de corregir el problema lo han acentuado.