

## Sumario

---

*Página 1***Editorial: Poniendo blanco sobre blue**

---

*Página 4***Aunque vos no lo creas: las cuentas públicas argentinas son robustas****Por Alfredo Iñiguez**

---

*Página 17***Situación fiscal de las provincias ¿Darles masa?****Por Germán Saller**

---

*Página 29***Déficit, Obligaciones, Socorro****Por Guillermo Bellingi**

---

### Staff

**DIRECTOR**

Lic. Gerardo De Santis

**COORDINADOR**

Lic. Germán Saller

**CONSEJO EDITORIAL**

Lic. Alfredo Iñiguez

Dr. Pablo Lavarello

Lic. Miguel Zanabria

**EQUIPO DE INVESTIGACIÓN**

Lic. Fernando Alvarez

Lic. Julián Barberis

Lic. Guillermo Bellingi

Lic. Roberto Collivignarelli

Lic. Matías Mancini

Lic. Manuel Rodríguez

Lic. Rafael A. Selva

Cdor. Diego Turkenich

Lic. Julieta Biasotti

Lic. Josefina Marcelo

**ÁREA DE PRENSA**

Lic. Edgardo Corroppoli

Lic. Federico Serra

María Verónica Torras

## *Entrelíneas de la Política Económica*

### **Poniendo blanco sobre blue**

La expansión económica de los últimos diez años respondió en sus determinantes más profundos al diagnóstico de la teoría estructuralista latinoamericana de Prebisch, Furtado y otros. Dicha expansión motorizada por el mercado interno, apoyada en el sector industrial y acompañada por la mejora de los precios internacionales de los bienes primarios avanzó a “tasas chinas” mientras hubo excedentes de divisas.

Como sostiene la teoría estructuralista, la propia expansión lleva a los países periféricos a problemas de “restricción externa”, esto es, a la escasez de divisas. El crecimiento del sector industrial, mientras se expande y desarrolla, genera un saldo negativo de divisas, al aumentar considerablemente las necesidades de bienes de capital e insumos importados. Estos rasgos se ven agudizados por la reconfiguración de las industrias que organizan su producción a escala global en el marco de ciertas políticas económicas. En Argentina un régimen automotriz diseñado para las terminales del sector en los años 90 sin integrar nacionalmente las autopartes explica gran parte del déficit comercial intraindustrial. Escasez de divisas que se vería aumentado por la remisión de utilidades al exterior de las filiales locales de las empresas transnacionales y por los pagos de intereses y amortización de la deuda externa (pública y privada). Por su parte, el crecimiento económico profundizó el déficit comercial en el sector energético ante la mayor demanda de gas por la industria y gasoil por el agro (dos sectores en franca expansión) y el hecho de que la privatizada YPF basara su expansión en las exportaciones de crudo y remitiera sus utilidades a la casa matriz para reinvertir en África mientras caía la producción local.

Esta conjunción de factores estructurales e institucionales consecuencia de decisiones tomadas y avaladas por la sociedad en las últimas décadas explican el problema de disponibilidad de divisas que se evidencia con fuerza a partir del año 2010, lo que derivaría en una serie de medidas desde aquel momento: reestatización de YPF, administración del comercio exterior (M) y restricción de la venta de dólares para atesoramiento. No obstante, la teoría estructuralista desarrollada durante la postguerra no tuvo en cuenta los cambios que se producirían al interior de las economías periféricas después del proceso de liberalización financiera, que se tradujo en una desintermediación de los mercados financieros locales y la creciente dolarización de la cartera de activos.

Es en ese contexto que se debe interpretar la aparición de un mercado ilegal de divisas, con características distintas al existente en períodos pasados de la historia argentina. Mercado ilegal que si bien es cierto que no es de gran dimensión, juega un rol clave en la formación de expectativas en una economía con una alta dolarización de los activos financieros y del mercado inmobiliario.

Frente a ello, la reciente medida de blanqueo busca quebrar las presiones a una devaluación ejercida por los grupos concentrados, evidenciando que la mayor preocupación de política económica sigue siendo el sostenimiento y dinamización del mercado interno.

Las respuestas posibles frente a este escenario son tres: convalidar las presiones devaluacionistas, lo que implicaría una caída de los salarios en términos reales, una contracción del mercado interno y un aumento de la desocupación; volver a los mercados voluntarios de deuda en donde Argentina lograría endeudarse, pero a tasas de interés presumiblemente altas; o aplicar un conjunto de instrumentos que busquen, por un lado, mediante el blanqueo desactivar las expectativas de devaluación que llevaron al precio del dólar ilegal por arriba de cualquier fundamento real y por el otro, reconstituir el control de las divisas a partir de medidas más audaces (y de alta legitimidad popular) como por ejemplo la recuperación de las rentas de los recursos mineros y su integración a las reservas internacionales.

Sólo haciendo abstracción de las fuerzas que se enfrentan en esta contienda sería posible limitarse a cuestionar desde una visión de equidad la amnistía fiscal<sup>1</sup> impulsada por el proyecto de Ley, cuestionamiento justificable al igual que cualquier otra moratoria o mecanismo que premie a contribuyentes individualistas “con comportamiento ético y moralmente reprochable” porque es **injusto con los cumplidores**; pero así como sería inocente creer que la desdolarización se resuelve por decreto también lo sería confiarse en que un blanqueo será suficiente para disciplinar a los grupos económicos que silenciosamente esperan un desmoronamiento del actual esquema macroeconómico.

Claro está, los voceros del poder económico rápidamente se opusieron a la medida, hubiesen preferido cualquiera de las otras dos respuestas o las dos al mismo tiempo porque hubiese representado una importante transferencia de ingresos de los sectores populares a los concentrados, en el caso de la devaluación y hacia los intermediarios financieros y la banca externa en el caso del endeudamiento voluntario. “No va a resultar la medida porque el país, con este gobierno, no es confiable: quién va a traer un dólar acá?”

La cuestión de la confianza tiene un componente de expectativas y otro de la voluntad de disciplinamiento por parte del Estado a quienes no acepten volver a funcionar bajo el imperio de la ley. En el primer caso lo que se puede observar es que en el pasado quienes formaron sus expectativas en forma consistente con la política oficial no se vieron defraudados. Quienes aceptaron la propuesta de canje de la deuda en 2005 y 2010 han cobrado puntualmente sus acreencias y quienes habían colocado sus dólares blancos en el sistema financiero argentino (cifra que llegó a U\$S 14.700 millones en diciembre de 2011) los han retirado sin ningún inconveniente ni limitación. Al mismo tiempo, los empresarios que invirtieron durante estos años han obtenido ganancias notables.

En esta década sólo les ha ido mal a los que no apostaron al país, el ya mencionado caso de REPSOL y el increíble caso de las AFJP son los más emblemáticos.

Y notable es también que aquel país de la intangibilidad de los depósitos, de la seguridad jurídica y de la confianza en el peso convertible terminó con el corralito y el corralón, el default de la deuda y, durante el “viaje”, el quebranto de miles de empresarios agropecuarios, industriales y de servicios y las mayores penurias socioeconómicas de la historia democrática nacional.

Veremos qué ocurre con la voluntad del Estado de disciplinar a aquellos que no aprovechen la oportunidad de volver a la legalidad. El gobierno cuenta con los sistemas de información y las herramientas legales para ello.

En este número de Entrelíneas Alfredo Iñiguez en “Aunque vos no lo creas: las cuentas públicas argentinas son robustas” mira en perspectiva internacional e histórica las

1) El proyecto de ley establece “únicamente estarán libres de acción penal en materia cambiaria y tributaria (Art. 9 inc b)

cuentas públicas del Estado Argentino, Germán Saller en “Situación fiscal de las provincias, ¿Darles masa?” analiza el complejo tema de la coparticipación federal de impuestos y Guillermo Bellingi en “Déficit, Obligaciones, Socorro” aborda el caso particular de las finanzas de la provincia de Buenos Aires.