

Columna publicada en *El Economista*

## Hoy nos encontramos nuevamente hablando de restricción externa, crisis cambiaria, devaluación y FMI. ¿Maldición? No, políticas equivocadas.

La restricción externa es un término bastante difundido entre economistas para hacer referencia al problema de disponibilidad de divisas o de desbalance externo que enfrenta periódicamente la economía argentina y que interrumpe su crecimiento. Para caracterizar el funcionamiento de la economía entre la posguerra y mediados de los '70 se desarrolló la explicación de los ciclos Stop & Go.

De manera muy simplificada, la economía crecía hasta un punto tal en el que la escasez de divisas producía un salto en el dólar para equilibrar el mercado cambiario, la devaluación afectaba negativamente el ingreso real contrayendo la absorción interna y la economía entraba en recesión. Luego, por un par de años, se recuperaba la senda de crecimiento basada en una posición externa más holgada como consecuencia de la caída de las importaciones y algún impulso a las exportaciones.

Desde mediados de los '70, ese esquema continuó siendo útil para explicar la dinámica de la economía, aunque con un elemento diferencial: la disponibilidad de recursos financieros globales que permitía posponer los ajustes externos. Sin embargo, si no se aprovecha esa ventana de tiempo para hacer las correcciones necesarias, el stop postergado finalmente llega e incluso con más intensidad al haberse acumulado desequilibrios de mayor magnitud.

Respecto a esta descripción de los hechos creo que no hay prácticamente disenso entre los economistas. Lo que suele "abrir las trincheras" en la profesión es que la propia definición de restricción externa da idea de un problema estructural, inevitable o exógeno, al punto tal de que algunos lo definen como "la maldición de la restricción externa" o "la restricción eterna". En contraposición a esta visión creo que, en el último ciclo, comenzado luego de la crisis de la convertibilidad, se pueden identificar elementos claros de la política económica del kirchnerismo que llevaron a que Argentina se tope una vez más con dicha restricción. Es decir, la restricción externa no estaba ahí esperándonos, dispuesta a interrumpir nuevamente el crecimiento económico argentino, sino que fue generada por la propia política económica: fuimos a buscarla.

### **La ventana perdida**

Las condiciones de comienzos del Siglo XXI para Argentina diferían mucho con la realidad de los años del tradicional Stop & Go. Con respecto al escenario internacional, la irrupción de China, India y otros países de Asia como jugadores principales del comercio internacional implicaba una demanda creciente por commodities en general y alimentos en particular a medida que la población rural abandonaba la producción de subsistencia y se incorporaba a la economía de mercado. A su vez, el incremento de los ingresos y el cambio en los hábitos de consumo a nivel global venía produciendo una transformación en el comercio internacional de alimentos, pasando a tener cada vez mayor participación los alimentos

elaborados y listos para consumir, desplazando a productos básicos. A su vez, internamente la crisis de 2002 había dejado huellas tan profundas que las demandas sociales se encontraban aplacadas: en palabras de Tulio Halperín Dongui, la sociedad peronista había muerto definitivamente, luego de su larga agonía.

La crisis de la convertibilidad significó un gran ajuste. Al momento de comenzar el gobierno de 2003 los salarios en dólares eran 65% más bajos que en 2001, las finanzas públicas mostraban un superávit del 3% del PIB, el superávit de la balanza de pagos llegaba al 6% del PIB, y la inflación (luego de un salto en 2002) rondaba el 3-4% anual. La economía argentina era sumamente competitiva debido a la mejora del tipo de cambio real y a ello se sumaba el inicio del ciclo más pronunciado y sostenido de mejora de los términos de intercambio de la historia nacional.

Con este telón de fondo, la política económica del kirchnerismo se caracterizó por la aplicación hasta el límite de un “modelo de crecimiento liderado por demanda”, que consistía en impulsar la absorción interna muy por encima de lo que el crecimiento genuino de la productividad podía soportar, por un lado, y descuidar e incluso destruir a los sectores que constituyen la oferta exportadora del país, por el otro. Así, inflando constantemente la demanda interna sincronizadamente con el castigo a los sectores exportadores, era solo cuestión de tiempo, y de que los términos de intercambio dejen de soplar a favor, para que el modelo se agotara. Llegado a ese punto nos encontraríamos una vez más hablando de la “maldición de la restricción externa”.

Los salarios en dólares crecieron a una tasa promedio anual del 14%, con un máximo de 27% en 2011 y las exportaciones medidas en volumen llegaron a 2015 estancadas en relación a una década atrás: se exportaba la misma cantidad de bienes que en 2005. Resultado para nada sorprendente si se tienen en cuenta las múltiples restricciones y arbitrariedades que se fueron acumulando para la exportación de bienes y servicios, la distorsión de precios relativos, la presión tributaria récord, el encarecimiento del costo laboral en dólares, la desinversión absoluta en infraestructura y logística y la deficiente o nula política de inserción comercial internacional. Es decir, no solo se desaprovechó el período de tipo de cambio real alto y en el que no había urgencias macroeconómicas para desarrollar las capacidades exportadoras que alejaran la restricción externa, sino que se hizo todo lo posible para volver a chocarse contra ella.

### **La energía**

Quizás el caso más emblemático sea el del sector energético. Como consecuencia de la distorsión de precios, el sector pasó de aportar un superávit comercial de aproximadamente US\$ 4.000 millones anuales en los años 2007-2008 a representar un déficit de casi US\$ 7.000 millones en 2013. Así, en los cinco años que transcurrieron entre 2010 y 2015 el país se perdió de ganar unos US\$ 45.000 millones que hubiera obtenido por el intercambio energético.

En otros sectores la realidad no fue muy diferente, las malas políticas dirigidas al sector ganadero le

costaron al país unos US\$ 13.500 millones en exportaciones de carne vacuna no generadas en la década 2005-2010. Con respecto al turismo internacional, si la llegada de turistas hubiera crecido anualmente al mismo ritmo que lo hizo en el resto de Sudamérica, hubiéramos acumulado ingresos adicionales por US\$ 5.500 millones en este sector. En la misma década, Chile exportó vinos por una cantidad de US\$ 9.000 millones más que Argentina, teniendo las mismas ventajas comparativas para el desarrollo de este negocio. Y algo similar ocurrió con las exportaciones de frutas con las cuales el país vecino pudo ganar US\$ 3.000 millones más que nosotros por cada año de los diez que transcurrieron entre 2005 y 2015. Mientras que los precios fueron favorables para ambos países, las toneladas de frutas exportadas por Argentina se redujeron 43% en esos años mientras que en Chile crecieron un 50% acumulado.

Estos son solo algunos ejemplos de cadenas de valor que pudieran haber sido centrales en el crecimiento económico de los últimos años, ayudando no solo a la generación de empleo en todo el territorio del país sino principalmente a alejar la restricción externa.

A las oportunidades comerciales desaprovechadas se suma un factor más que influye sobre la disponibilidad de divisas y que está muy presente en el análisis de la actualidad: el atesoramiento de dólares por parte de los individuos. Y aquí también se encuentra un elemento crucial, de carácter institucional. La intervención del INDEC en enero de 2007 significó una oportunidad desaprovechada para canalizar los ahorros en pesos de los argentinos. Los bonos recientemente emitidos atados al CER perdieron todo sentido una vez que la medición de la inflación pasó a ser un dibujo. Esto, sumado a tasas de interés reales negativas, no dejó más remedio para los ahorristas que continuar refugiándose en el dólar. Así, la formación de activos externos se triplicó en el año 2007 respecto al 2006, pasando de representar menos de US\$ 3.000 millones al año a casi US\$ 9.000 millones, una cifra que iría en aumento y solo lograría ser reprimida con el cepo cambiario.

En definitiva, se ha desaprovechado un período inigualable para cambiar la dinámica de avances y retrocesos que caracteriza a la historia económica argentina de las últimas décadas. Y hoy nos encontramos nuevamente hablando de restricción externa, crisis cambiaria, devaluación y FMI. Pero no hay maldición en el asunto, sino políticas equivocadas.



Desde la Unidad de **Economía** de **Invecq** brindamos asesoramiento para la toma de decisiones.

[VER SERVICIOS](#)

[MAS INFORMACIÓN](#)

[CONTACTO](#)

-

Suscríbase sin cargo a nuestro Newsletter

  
  

Suscribirse

-