

BASES

PARA EL LARGO PLAZO

Recuperar la calidad institucional

Entrevista a Patricia Bullrich

Inversiones en energía:
la necesidad de garantías
de estabilidad

ORLANDO FERRERES

Más campo es más
industria: "go and go"

EZEQUIEL DE FREIJO

Escriben además: Daniel
Montamat, Marta Barros,
Nicolás Alonzo y Erik
Schachter





norte y sur
FUNDACIÓN

Dos siglos de economía argentina



Contiene imprescindible material estadístico nacional como internacional, correspondiente a los últimos 200 años.

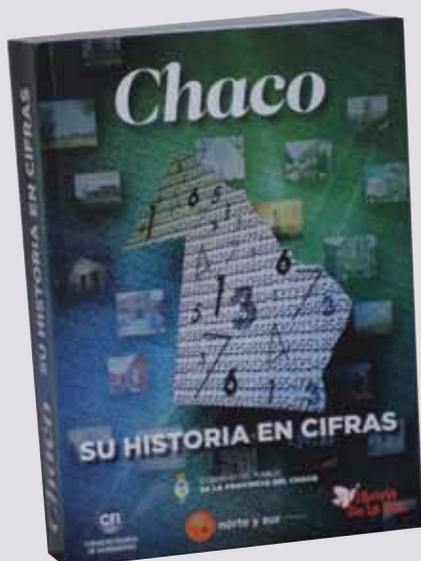
Es el único libro que permite analizar en cifras el cómo y el por qué de la evolución argentina.

El trabajo tiene el objetivo de contribuir al aprendizaje desde el pasado, objetiva y no ideológicamente: permite observar las tendencias de larga duración y dar una adecuada continuidad de país en las cifras.

Destacados especialistas colaboraron aportando su visión: Roberto Cortés Conde, Roque Fernández, Andrés Cisneros, Ludovico Videla, Jorge Colina, Alieto Guadagni, Daniel Montamat, Víctor Elías, Marta Barros, Pablo Guidotti, Carlos Carballo, Carlos Pérez Rovira, Raúl Sanguinetti y Sergio Berensztein.

VENTAS: Edición impresa Librerías Chenny - El Ateneo | Edición digital www.fundacionnorteysur.org.ar

Chaco, su historia en cifras



“Chaco, su historia en cifras” es una obra que en 580 páginas conforma una base de 1.382 series de datos estadísticos históricos, con información homogénea sobre estadísticas sociales, económicas, financieras, fiscales e institucionales de la provincia.

Chaco es la primera provincia que realiza una compilación estadística de este tipo.

Es un conjunto de series de datos aceptados por todos. Todas las personas o instituciones pueden disponer de una información homogénea actualizada para tomar decisiones o efectuar una interpretación de la historia chaqueña.

Destacados especialistas en diversas áreas comentan la realidad provincial a partir de estas cifras: Marcos Altamirano, Orlando Ferreres, Manuel Mora y Araujo, Guillermo Jaim Etcheverry, Juan Manzur, Rogelio Frigerio y Héctor Huergo.

VENTAS: Librerías De La Paz

BASES

PARA EL LARGO PLAZO

STAFF

DIRECTOR

Francisco E. Gismondi

CONSEJO DE REDACCIÓN

Orlando Ferreres

Marta Barros

Francisco Gismondi

CONSEJO DE ADMINISTRACION DE N4S

Orlando Ferreres

Francisco Gismondi

Ludovico Videla

Raúl Sanguinetti

Daniel Montamat

Néstor Arcuri

Alberto O. Rodríguez

Fausto Spotorno

REDACCION

Reconquista 458 8º, CABA

Tel. 4394-3993

www.fundacionnorteysur.org.ar

bases@fundacionnorteysur.org.ar

DISEÑO Y PRODUCCION GRAFICA

ImageSol

www.imagesol.com.ar

IMPRESO EN:

Impresores del Buen Ayre

Julio Perdiquero 1927 - Caseros - Pcia. Bs As

info@buenayre.com.ar

SE PERMITE SU REPRODUCCION TOTAL O PARCIAL
SIEMPRE QUE SE CITE LA FUENTE

Bases para el Largo Plazo

amparada por la Ley 11.723

ISSN 1853-9718

Registro Nac. de Propiedad Intelectual

Exp. N° 5008262

Propietario: **Fundacion Norte y Sur**

© 2012 Fundación Norte y Sur

Impreso en Argentina

contenidos

Principios de la Fundación Norte y Sur2

Editorial3

ENTREVISTA

Patricia Bullrich: Recuperar la calidad
institucional5

Inversiones en energía: la necesidad de garantías
de estabilidad
Orlando Ferreres10

Una alternativa superadora del populismo institucional
Daniel Montamat17

Más campo es más industria: "go and go"
Ezequiel De Freijo20

SERIE Políticas de Estado (7)
La deuda invisible: el sistema previsional
Marta Barros26

Repensando la política fiscal en Argentina
Nicolás A. Alonzo35

Preocupante deterioro patrimonial del Banco Central
Erik Schachter40



10



20



26

PRINCIPIOS

de la Fundación Norte y Sur

Reconocemos en primer lugar el valor de la **democracia** entendida como gestión participativa del Estado, a través de órganos específicos de representación y control, al servicio del bien común.

Una democracia que más allá de sus reglas, tenga un alma constituida por **valores fundamentales** de respeto a los **derechos humanos, pluralismo y tolerancia**, enmarcados dentro de nuestras tradiciones históricas ligadas a Occidente.

Estimamos una noción equilibrada del Estado, que subraye su valor y necesidad pero que no tenga ninguna pretensión

totalitaria o socializante, un Estado concebido como servicio de síntesis, de protección y orientación de la sociedad civil pero no de su reemplazo o avasallamiento. Un Estado que estimule la **iniciativa privada** y el mercado, mantenga la estabilidad monetaria, **proteja al trabajador** y a los más débiles de la prepotencia o indiferencia de los fuertes, que estimule la competencia, la apertura y la desregulación económica, que reconozca nuestra tradición, manteniendo el **equilibrio regional y la integridad territorial**.

Estado de derecho y al mismo tiempo Estado social, que ofrezca todas las **garantías jurídicas** de una

convivencia ordenada, que brinde un marco de igualdad de oportunidades, priorizando la elevación humana a través de la educación integral, el acceso a vivienda y la protección del ambiente.

Procuramos, en síntesis, **un orden articulado que se realice en la sociedad civil con el respeto a la autonomía de los grupos económicos, sociales, políticos y culturales comenzando por la familia y con la protección y el estímulo del Estado**.



norte y sur

FUNDACIÓN

El octavo número de nuestra revista Bases para el largo plazo sale con alguna demora, pero con la misma riqueza e intención con la que sacamos la primera. No es fácil conservar la idea de los temas de fondo, del largo plazo, porque a todos nos atrapa la coyuntura. Pero hay que hacerse un rato para pensar en políticas de estado, en instituciones, en reglas de juego. Si el largo plazo lo construimos como un conjunto de momentos efímeros, el resultado será muy pobre.

La idea que nos mueve es a hacer una revista que pueda permanecer meses y hasta años en un escritorio sin perder vigencia. Se trata de discutir los temas que no pierden vigencia, que no aplican sólo a un gobierno, que no se desactualizan porque cambie una ley. Pero para que no sea una publicación estrictamente académica, tratamos de usar ejemplos de la actualidad, referir a lo que está pasando, como excusa para discutir lo que realmente importa.

Cada vez que un nuevo número aparece y me siento a escribir estas líneas, hago el ejercicio de releer algunos artículos de números anteriores para estar seguro de que estamos por el buen camino. Por suerte hasta ahora no me decepcioné.

No crean que es fácil convencer a los políticos o a los especialistas de que escriban sobre cuestiones de fondo. No estamos acostumbrados, con excepción de los más académicos, a salirnos del aquí y ahora.

En este número contamos con una entrevista a Patricia Bullrich, que siempre se interesó por los temas institucionales, incluso tiene varios libros publicados en esa línea. Sin embargo, resulta muy raro, especialmente para un político vigente, que en el medio de una campaña electoral le preguntemos por la estrategia, por el rumbo, por el norte. Agradecemos especialmente a Patricia Bullrich y su equipo que nos dedicaran unos minutos de la ajetreada campaña para pensar juntos sobre algunos temas de fondo.

En este número contamos además con la visión de Orlando Ferreres sobre las inversiones necesarias en energía y las condiciones que el país tiene que brindar para que se hagan realidad. Es un debate muy actual, dado el precio del gas y el petróleo y los precios necesarios para que las inversiones en Vaca Muerta se realicen, pero va más allá y plantea las condiciones necesarias para cualquier coyuntura. Porque el negocio de la energía no renovable es geología y capital, la geología la tenemos, pero el capital hay que atraerlo.

Como dos punteros que cambian de punta en cierto momento del partido para distraer, Daniel Montamat cambia de punta con Orlando Ferreres y esta vez no nos habla de energía, sino de un andamiaje institucional como alternativa al populismo del que el país parece no poder salir.



Marta Barros nos da una mirada integral sobre el sistema previsional, del que conocemos bien los activos, pero no tenemos una real conciencia de los pasivos ocultos. “La deuda invisible” nos recuerda que la estatización del sistema previsional también estatizó y luego incrementó los pasivos previsionales. El FGS es hoy una herramienta de política que se usa para fines diversos, pero esa rosa también tiene varias espinas.

Ezequiel De Freijo nos brinda una mirada donde el campo y la industria no tienen intereses contrapuestos. Es cierto que se trata de la cadena agroindustrial la que tiene intereses compartidos, y que posiblemente es una novedad de los últimos años, pero la vieja dicotomía agro-industria no necesariamente queda zanjada.

Erik Schachter nos saca de la discusión sobre el nivel de reservas y nos alerta sobre el fuerte deterioro patrimonial del Banco Central en estos años. Aunque no es una situación inédita en los bancos centrales, lo inédito es que se da en un período de fuerte depreciación de nuestro peso. Los bancos centrales que tienen patrimonio negativo por algún tiempo, por lo general vienen de una apreciación de su moneda, por lo que aumenta la deuda (en moneda local) respecto del activo (reservas) en monedas duras. Pero este no es nuestro caso.

Finalmente, Nicolás Alonzo nos alerta sobre la prociclicidad en la política fiscal en la Argentina y de alguna manera sobre la inconsistencia de largo plazo de una política que tiene una tendencia al gasto excesivo y que es uno de los motivos que genera nuestras crisis recurrentes.

Como verán la oferta es muy variada y no se aleja de los objetivos planteados.

Francisco Gismondi

Director

Recuperar la calidad institucional

Entrevista a:
PATRICIA BULLRICH
 Diputada Nacional



Actualmente es diputada de Unión por Todos por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y preside la Comisión de Legislación Penal.

Fue Ministra de Trabajo y Ministra de Seguridad Social entre 1999 y 2001. En 1999 fue la primera mujer en ocupar la Secretaría de Política Criminal y Asuntos Penitenciarios del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación.

Licenciada en Humanidades y Ciencias Sociales con orientación en Comunicación en la Universidad de Palermo, recibiendo el diploma de honor: "Summa Magna Cum Laude". En 2009, obtuvo el título de Magíster Ciencias Políticas y Sociología en la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO). En el 2013, defendió su tesis de doctorado recibiendo el título de Doctora en Ciencias Políticas de la Universidad de San Martín (UNSAM).

Autora de los libros *Memorias de la acción* (Asociación Civil Centro de Estudios Sociales Ahora Argentina, 2002), *El desafío argentino* (Editorial El Ateneo, 2005), *El futuro es hoy* (Editorial El Ateneo, 2011) (autora del capítulo de Seguridad), *¿o Propongo* (La U, 2013), *Desarticulación y hegemonía* (Tesis doctoral) (Editorial Teseo, 2014).

¿Cómo se puede recuperar la calidad institucional?

Las instituciones son las estructuras elementales de la sociedad que codifican sus costumbres. En nuestra sociedad ha predominado la astucia del caudillo, frente al cual la gente, en lugar de buscar protegerse de sus estratagemas de dominio, queda cautiva de ellas. Así, la sociedad civil se estructura sobre pautas de sometimiento y no sobre pautas de derecho. Este es el origen social de un sistema de partidos que se transforma en un sistema de prerrogativas y prebendas corporativas. La primera tarea es la necesidad de trabajar para restablecer la legítima representatividad del poder delegado en los partidos, en

LOS DIRIGENTES
TENEMOS
RESPONSABILIDAD POR
EL DESCREIMIENTO QUE
SUFRE LA POLÍTICA EN
NUESTRO PAÍS

cuanto a instituciones, a través de las cuales la sociedad civil hace valer sus aspiraciones. El ejercicio de las instituciones comienza por la recuperación del Estado para la nación,

en lugar de la subordinación de la nación al poder político que ejerce la función de Estado. Uno de los factores de fondo que han interferido en el proceso de la afirmación histórica de nuestra identidad nacional ha sido la identificación de la nación con el partido dominante, no sólo en detrimento de la legítima democracia, sino por la marginación y discriminación de toda la sociedad civil ajena al partido.

¿Es posible hacer política sin corrupción?

Yo siempre creí que la política solo se puede hacer de manera honesta. Todo lo demás es asociación ilícita. Si los políticos no entendemos esta diferencia, no vamos a conseguir que los ciudadanos se comprometan. Los dirigentes tenemos responsabilidad por el descreimiento que sufre la política en nuestro país, pero esa responsabilidad no es exclusiva de los políticos. Cuando observamos cuáles son las prioridades de la sociedad, vemos que la corrupción no suele estar entre los primeros lugares, ya que se tiende a subestimar sus consecuencias. Esto, a pesar de que hay gobiernos, como el kirchnerista, donde el nivel de corrupción es tan alto que ya el problema no son únicamente los sobornos que reciben, sino que se apropian del negocio mismo, generando como costo mayor, que las inversiones no lleguen a la nación. El próximo gobierno, sin importar cuál sea, debe hacer el esfuerzo de dismantelar las estructuras de poder que se encuentran concentradas.

¿Y eso cómo se logra?

En primer lugar, hay que revisar todas las contrataciones llevadas a cabo durante los últimos años, descubrir las fuentes de enriquecimiento ilícito y presentarlas en la Justicia. Otra medida para descentralizar el poder y dárselo a la gente, es establecer líneas de comunicación directa del público con los máximos niveles de una organización. También es imprescindible, por ser un deber de la democracia, que los órganos de control sean realmente independientes. De hecho, garantizando el pleno acceso a la información pública se podría multiplicar los controles, ya que esto le permitiría a los propios ciudadanos y organizaciones no gubernamentales realizar un monitoreo. Además, quienes ocupamos cargos legislativos tenemos la misión de reformar las leyes que representen un obstáculo para los negocios honestos y convertirlas en normas que sean fáciles de cumplir para los ciudadanos. Esto es algo fundamental, porque cuando hay una dificultad en una norma, ahí aparece el funcionario que te vende el atajo.

En el Congreso usted tomó la bandera de las estadísticas públicas en el momento más complicado. ¿Cree que seguirán siendo necesarias las publicaciones del Congreso o ya se cumplió con el objetivo y ahora hay que trabajar para que el Estado provea estadísticas de calidad?

Mientras el kirchnerismo esté en el poder, serán necesarias. Lo demuestra la brecha que sigue existiendo entre las nuevas mediciones del INDEC desde enero de 2014 y los números alternativos de las consultoras privadas. Hay que recordar que al



IPC Congreso comenzamos a difundirlo en mayo de 2011, cuando el ex secretario de Comercio Guillermo Moreno tomó la decisión de sancionar a las consultoras que ya daban esas cifras. Y no casualmente, a fines del año pasado, diputados del oficialismo quisieron evitar otra vez su divulgación mediante una cuestión de privilegio. Las seguiremos dando a conocer porque no vamos a permitir un acto de censura y porque el IPC Congreso se transformó en un índice de realidad.

¿La democratización de las asociaciones sindicales es una utopía?

Cuando yo era ministra de Trabajo, armé una serie de medidas en contra del uso indiscriminado del dinero en los sindicatos. En esa época puse en marcha un proyecto llamado Ofici-

na de Transparencia Sindical en la que los líderes sindicales tenían que presentar una vez por año su declaración jurada de bienes; un balance donde estuviesen bien claros los gastos de los sindicatos y de las obras sociales, porque hay gastos reservados incommensurables; y donde los familiares no podían ser parte de empresas que prestaran servicio en los propios sindicatos. Pero durante el gobierno de Duhalde se derogó esa medida. Si ahora la tuviéramos, otra sería la situación. Hoy no hay un control real sobre los sindicatos. Además, en Argentina tenemos un régimen de monopolio sindical y el trabajador no puede elegir sindicato; y en algunos casos está preso de la obra social. Este modelo impide la democracia sindical, eterniza conucciones, impide la participación

de las minorías y restringe en definitiva la vida de las instituciones en clave democrática y de competencia.

¿Cuál es el rol de las asociaciones civiles?

Nosotros planteamos un programa de fortalecimiento de las organizaciones sociales que trabajan en el campo de la sociedad civil porque un Estado eficaz y eficiente solo puede construirse con una sociedad autónoma e independiente del poder político. Y para la puesta en funcionamiento de un efectivo programa de fortalecimiento de la sociedad civil apelamos a la responsabilidad individual de las personas, trabajando las siguientes líneas: 1) La asociación sobre temas públicos puntuales. 2) La cooperación, porque los problemas sociales son multicausales y las orga-



nizaciones deben tender puentes de cooperación entre ellas que ayuden al diseño y ejecución de políticas públicas efectivas que remuevan las causas de los problemas sociales y no ataquen simplemente los efectos de esos problemas. 3) Un modelo de gestión asociada de políticas públicas. Esto presupone no considerar al Estado como el único actor de la política pública y la apertura de los aparatos de gestión estatal a la participación de las organizaciones sociales. Pero dejando en claro que esto no supone la simple tercerización de la política pública en manos de las organizaciones civiles, ya este modelo de gestión asociado le reserva al Estado un papel fundamental en la planificación, ejecución y control de la política pública. Al mismo tiempo que le reserva al conjunto de las or-

ganizaciones sociales un rol clave en la gestión de las políticas públicas.

Como presidenta de la Comisión de Legislación Penal, ¿cómo cree que debe legislarse la violencia en los espectáculos deportivos?

La problemática general tiene dos aspectos. La primera es que no podemos tomar al estadio como el único lugar donde se generan los problemas, mientras que el otro gran tema es la relación entre las barras bravas, dirigentes del fútbol y funcionarios públicos. Hay que ampliar el ámbito territorial de aplicación de la ley a otras situaciones, como las reuniones políticas con dirigentes ajenos al fútbol, a la punición de los hechos que se produzcan por parte de estas personas, como así también el financiamiento que a tal fin reciban por

parte de políticos y dirigentes de los clubes. Tiene como nexo con la ley, el hecho de que las fuerzas de choque utilizadas, resultan ser simpatizantes y socios de distintas entidades deportivas.

¿Hay libertad de prensa con los niveles actuales de pauta oficial?

Para este Gobierno, la publicidad oficial es solo simple propaganda política, y la forma tendenciosa y discrecional en que maneja la pauta terminó creando una tiranía comunicacional. Este mal uso de fondos públicos significa una grave distorsión a la libertad de expresión consagrada en nuestra Constitución. ●

GRUPO·PETERSEN



Desde 1920 construyendo el país



Banco **San Juan**



Nuevo

Banco de Santa Fe



Banco **Santa Cruz**



Nuevo **Banco de Entre Ríos**



MANTENIMIENTOS
Y SERVICIOS S.A.



PETERSEN, THIELE & CRUZ
SOCIEDAD ANONIMA DE CONSTRUCCIONES Y MANDATOS



ESTACIONAMIENTOS
BUENOS AIRES S.A.



XUMEK
SOL HUARPE

Inversiones en energía: la necesidad de garantías de estabilidad

Por **Orlando Ferreres**



Licenciado en Economía Política de la UBA, especializado en negocios en el Advanced Management Program de la Harvard Business School. Docente en la UBA (Facultad de Ciencias Económicas), el IAE y EPOCA. Fue Viceministro de Economía. Miembro fundador y del Directorio del CEMA. Presidente de Orlando J. Ferreres & Asociados S.A. Miembro fundador y Presidente de la Fundación Norte y Sur.

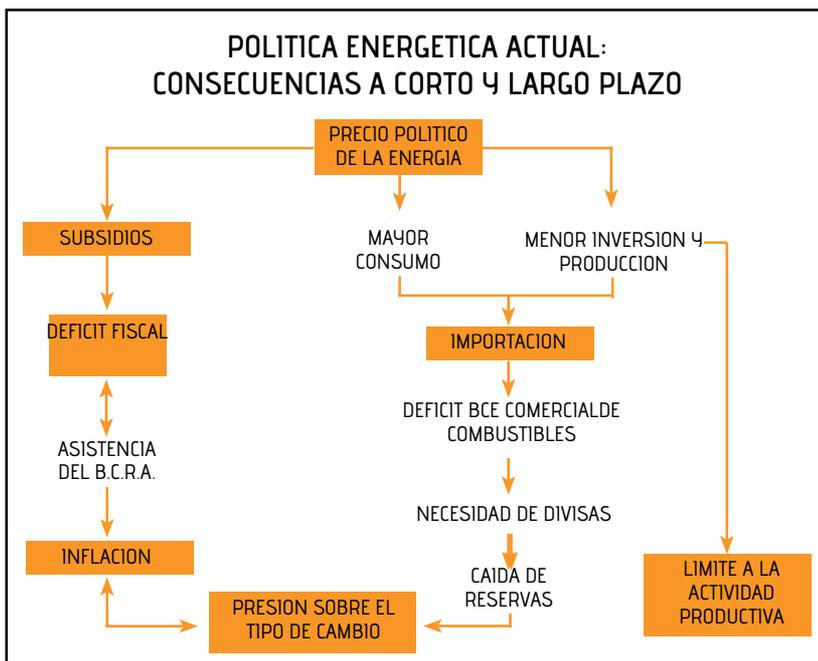


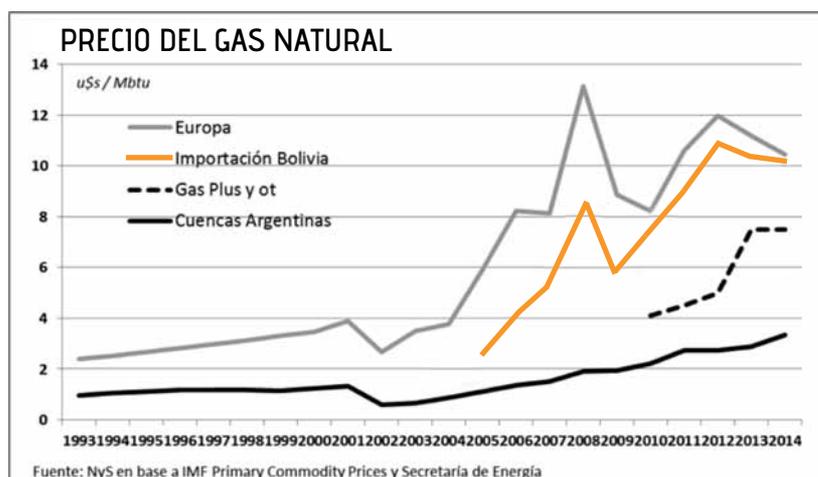
1. La actual política energética tiene consecuencias a corto y a largo plazo.

El precio político fijado para la energía ha llevado al otorgamiento de subsidios para cubrir la diferencia entre el precio de la energía importada y lo pagado por el consumidor local, así como los mayores costos de generación no trasladados a la tarifa final. A su vez, el congelamiento del precio provocó un fuerte incremento de la demanda, ante la distorsión de precios relativos. Finalmente, la fal-

ta de remuneración adecuada a la energía estancó la producción de la misma y desalentó nuevas inversiones en el sector.

El mayor consumo y la menor producción local hicieron necesario recurrir a la importación de energía (gas, fueloil) afectando el balance comercial externo del país. En 2014 el déficit comercial externo del sector energético rondó los 6.500 millones dólares, cuando hasta 2010 el saldo comercial energético había resultado positivo con un máximo en 2006 de aproximadamente 6.000 millones de dólares.





Este resultado comercial negativo repercute en la necesidad de divisas y en la caída de reservas, generando presiones sobre el dólar. A su vez, los crecientes subsidios profundizan el déficit fiscal, resuelto en parte por las autoridades mediante asistencia del Banco Central al Tesoro, lo cual genera presiones inflacionarias y, por ende, sobre el tipo de cambio real.

Finalmente, y en paralelo con los efectos anteriores, la menor producción energética y la necesidad de satisfacer el mayor consumo residencial, implican falta del recurso energético para la producción de bienes, resultando en un límite a la actividad económica y el crecimiento.

2. Señales de precios

Las señales de precios distorsionadas tienen gran importancia en este proceso. Mientras el precio de importación del gas desde Bolivia es actualmente algo inferior a los 10 u\$s por Mbtu, la remuneración al productor local, en promedio, no llega a los 4 u\$s por Mbtu, alcanzado un máximo de 7,5 u\$s por Mbtu para ciertos proyectos nuevos.

A nivel consumidor, ya sea industrial

o residencial, el precio pagado por usuarios de Capital Federal y el conurbano tanto por la energía eléctrica como por el gas natural, presenta importantes diferencias con los precios pagados en otros países de la región, y aún en algunas provincias. Si bien estas diferencias se han reducido con las últimas tarifas fijadas para el gas natural, aún subsisten.

Las consecuencias de estas señales de precios distorsionadas fueron:

- Una importante distorsión en la canasta de consumo,
- Una masa creciente de subsidios,
- y **una preocupante y notoria falta de inversiones en el sector energético**, tanto para nuevas explotaciones, transporte y distribución como para mantenimiento de las ya existentes. Ante costos de producción similares, las empresas internacionales dirigirán sus inversiones a las localizaciones con mejor remuneración para las mismas, ¿por qué invertir en un país que remunera el gas en boca de pozo a menos de 4 u\$s / Mbtu cuando en otros países el precio del mismo es superior a 10 u\$s / Mbtu?

Subsidios

En millones de pesos. Base devengado

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Sector Energético	2.020	4.032	8.395	16.727	15.944	26.920	43.118	55.052	81.405	127.984
CAMMESA	871	1.453	4.428	8.472	8.538	13.492	23.876	24.555	33.897	71.333
ENARSA	-	307	680	2.939	2.740	5.490	10.507	19.209	31.188	40.470
Otros ¹	1.149	2.272	3.287	5.316	4.666	7.938	8.735	11.288	16.320	16.180
Sector Transporte	2.976	4.421	6.688	8.896	11.536	13.750	28.734	32.013	35.266	41.917
Conc. de Trenes y Subtes	875	1.375	2.307	2.724	3.093	3.104	4.232	2.963	3.578	874
FF Sist. Infraest. Trans ²	-	464	1.864	2.808	3.842	5.974	10.523	13.867	13.365	19.200
Aerolíneas Argentinas	-	6	5	1.064	2.500	2.266	3.472	4.119	3.385	5.700
FFCC Gral Belgrano	13	17	32	34	851	1.125	1.868	3.156	4.947	7.200
Compensaciones petroleras	1.968	734	...	6.554	6.191	4.000	4.000
Otros	2.087	2.560	2.480	298	515	1.280	2.086	1.718	5.991	4.616
Empresas Públicas	185	232	521	1.413	2.320	4.472	7.254	9.794	14.858	6.917
AySA	-	25	216	955	1.400	2.015	3.989	5.374	7.167	2.918
ARSAT	-	-	-	-	-	1.557	2.205	2.963	5.191	...
Otros	185	207	305	458	920	900	1.061	1.457	2.500	4.000
Otros	383	360	1.555	4.535	3.457	4.633	3.306	2.588	2.586	1.788
SUBSIDIOS A LA OFERTA	5.565	9.045	17.159	31.571	33.256	49.775	82.411	99.447	134.114	178.605
SUBSIDIOS A LA OFERTA, u\$s	1.904	2.942	5.508	9.986	8.918	12.723	19.955	21.854	24.465	21.977

¹ Ente Binacional Yaciretá, Org. Provinciales, Nucleoeléctrica SA, Yacimientos Carboníferos Fiscales, Fondo Fiduciario Transporte Eléctrico

² Incluye transferencias por fuera del Tesoro

Fuente: NyS en base a ASAP, MECON y estimaciones propias

3. Subsidios

Los subsidios a la oferta de servicios públicos (energía, transporte y otras empresas públicas) alcanzaron en 2014 a \$ 178.600 millones, suma 78% superior a la prevista inicialmente en la Ley de Presupuesto 2014. De este total el 72% correspondió a energía (\$ 128.000 millones), sector que aumentó un 57% respecto a 2013.

A su vez, los subsidios representaron el 19,5% del gasto público total, superando ampliamente al déficit fiscal (SPNF) de dicho año que alcanzó a \$ 110.000 millones.

Por otra parte, considerando la población beneficiada por los subsidios, los hogares correspondientes al primer quintil (los de ingresos más bajos y que reciben el 3,8% del ingreso) obtuvieron sólo el 12,1% de los subsidios, mientras que los hogares ubicados en el último quintil

(de ingresos más altos y que reciben el 53,8% del ingreso) obtuvieron el 29,5% de los subsidios, lo que pone de manifiesto un sesgo regresivo de los mismos.

Bajo estas condiciones resulta evidente la necesidad de un rápido desmantelamiento de este sistema de subsidios, manteniendo sólo una "tarifa social" para los sectores más vulnerables.

4. Las inversiones necesarias y garantía de estabilidad

Este contexto de aumento del consumo a la par de la caída de la producción local condujo a la pérdida del autoabastecimiento energético logrado a partir de 1988 y sostenido hasta 2008/9.

En base a datos de los Balances Energéticos, se obtiene que en la década del '70 la incidencia de la ener-

gía importada en el consumo total de energía rondaba el 16%. Entre 1992 y 2002 promedió el 6%, para crecer vertiginosamente a partir de 2006 llegando al 22,6% en 2013 (último BE disponible).

A partir de la modelización econométrica de la demanda de energía (electricidad, gas y downstream), y de las proyecciones de crecimiento a largo plazo de la economía argentina, se estima una variación promedio anual del consumo del 2,4%. Ello implica que el consumo actual de 64,9 millones de tep (toneladas equivalentes de petróleo) llegaría en 2023 a 81,7 millones de tep, un 31% más.

Si a esta proyección le agregamos el objetivo de recuperar el autoabastecimiento, logrando que la incidencia de la energía importada vuelva a porcentajes en torno al 6 / 7 %, el crecimiento de la oferta de energía producida localmente debería ser

ENERGÍA TOTAL

en miles de tep

	Total	Importada	Nacional Neta	%Importada
1980	33.685	4.040	29.645	12,0%
1990	34.304	2.137	32.166	6,2%
2000	46.691	2.302	44.389	4,9%
2010	58.750	6.667	52.083	11,3%
2011	60.118	8.793	51.325	14,6%
2012	62.811	11.265	51.546	17,9%
2013	64.887	14.677	50.210	22,6%
2023	81.695	5.719	75.976	7,0%
Energía adicional nacional			24.430	
% s/2013			51,3%	

Fuente: NyS en base a Balances Energéticos (Secretaría de Energía)

de 51%, equivalente al 4,2% anual, guarismo nada exagerado.

Para lograr estos niveles de producción de energía local es imprescindible realizar importantes inversiones, y no sólo para nuevos emprendimientos, sino también para poner al día todos los sistemas de generación, transporte y distribución (tanto de gas natural como de energía eléctrica) que han recibido escaso mantenimiento en los últimos tiempos, ya que al no tener las empresas del sector una tarifa que reconozca la verdadera base de capital no pueden recuperar a través de sus ingresos el capital invertido y a su vez, les resulta poco factible la reposición de los bienes destinados a la prestación del servicio.

Mediante cálculos propios y consultas a importantes fuentes del sector, se ha estimado que para satisfacer la demanda futura, en las condiciones descriptas más arriba, se requeriría una inversión de u\$s 20.000 millones anuales durante un período de al menos 20 años.

Ahora bien ¿de dónde surgirán los recursos para solventar estas inversiones?



ENERGÍA - PROYECCIÓN DE INVERSIONES - En 20 años (en millones de U\$S)

Sector Energético	TOTAL	Por año
TOTAL INVERSIONES	387.453	19.373
OIL & GAS	187.453	9.373
Petróleo y gas convencional	59.400	2.970
Pozos	59.400	2.970
Shale Oil	58.600	2.930
Pozos	51.056	2.553
Equipos de Perforación	3.080	154
Sets de Fractura	1.918	96
Instal. de superficie	2.546	127
Shale Gas	69.453	3.473
Pozos	60.360	3.018
Equipos de Perforación	4.676	234
Sets de Fractura	2.904	145
Instal. de superficie	1.513	76
DOWNSTREAM	28.000	1.400
ENERGIA ELÉCTRICA	72.000	3.600
Generación		
1200 MW / año	48.000	2.400
Transporte y Distribución		
Nuevas Inversiones	24.000	1.200
MANTENIMIENTO (puesta al día + anual)	100.000	5.000

Fuente: NyS en base a estimaciones propias, Montamat y Asoc., Jorge Ferioli

En la medida que el capital local no resulta suficiente, se requerirá la participación de capitales externos, pero, estos capitales ¿estarán dispuestos a dirigirse a nuestro país?

Diversos estudios, investigaciones y encuestas revelan la importancia del denominado “capital institucional” de un país para determinar su posición en el concierto de las naciones y su elegibilidad para las inversiones.

Los flujos de inversiones internacionales siguen una serie de reglas “no escritas” para definir hacia dónde se dirigen, a saber:

1. Rentabilidad vs Riesgo

Las inversiones productivas y financieras se orientan en función del nivel potencial de rentabilidad, ajustada por el riesgo de cada país.

2. Capital Institucional Estable

Hacia donde hay respeto seguro a la propiedad privada, donde los contratos se cumplen y hacia donde, en caso de controversia, los tribunales son independientes y se cumplen las sentencias.

3. Distribución según Productividad

Hacia donde la riqueza se distribuye entre las naciones (y, dentro de ellas, entre las personas) según la riqueza que cada una produce.

4. Estabilidad Macroeconómica de Largo Plazo

Hacia donde el valor de la moneda es estable a largo plazo, para lo cual se estudia el equilibrio fiscal a lo lar-

go de los años. Si el gasto y el déficit son muy altos, sabe que llegará el ajuste o la devaluación y la inflación.

Argentina ¿cumple estas condiciones? ¿las ha cumplido históricamente durante un lapso lo suficientemente prolongado como para generar confianza en su estabilidad?.

Garantizar dicha estabilidad mediante la definición de Políticas de Estado basadas en consensos a largo plazo de las fuerzas político-sociales en diversas áreas sensibles, entre ellas fundamentalmente el sector energético, será la única vía para lograr las inversiones necesarias, que son factor esencial para el crecimiento. ●





Orlando J. Ferreres & Asociados s.a.

Investment Banking Services

- ▶ Fusiones & Adquisiciones
- ▶ Reestructuraciones
- ▶ Fideicomisos
- ▶ Valuaciones Independientes

Reconquista 458, 8° piso - (C1003ABJ) Bs As - Tel: (5411) 4394-3993 - Fax: (5411) 4393-3004
E-Mail: info@ojf.com - Web site: www.ojf.com

RAÚL C. SANGUINETTI

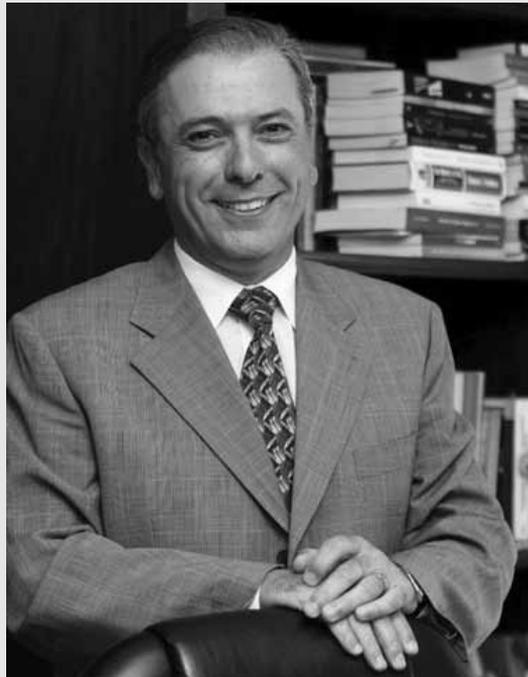
ABOGADOS

Reconquista 336, Piso 8°
Buenos Aires, Argentina

Tel./Fax: (+54-11) 4394-0889
estudio@rcsanguinetti.com.ar

Una alternativa superadora del populismo institucional

Por **Daniel Gustavo Montamat**



Doctor en Ciencias Económicas y Doctor en Derecho y Ciencias Sociales. Fue Presidente de YPF y Secretario de Energía. Director de Norte y Sur.

La Argentina padece el yugo de la institucionalidad populista. El populismo inhibe el desarrollo económico y frena el progreso social. Nos tiene entrampados en el corto plazo, y resignados a ciclos de ilusión y desencanto que retroalimentan la desigualdad y la pobreza, mientras seguimos declinando en el concierto de las naciones. Es tiempo de unir voluntades políticas en torno a un proyecto que arraigue en la institucionalidad republicana.

Douglas North revalidó en la teoría económica el rol fundamental de las instituciones en el proceso de desarrollo. Las instituciones son las reglas de juego ideadas por el hombre para regir la interacción humana en sociedad. Tendemos a identificar las instituciones con las normas y los poderes constituidos para crearlas, ejecutarlas y aplicarlas. Esas son las instituciones formales (poderes del estado, organismos estatales, códigos, leyes); pero North destaca la importancia relativa de las informales (usos, prácticas sociales, normas consuetudinarias, organizaciones informales) en el tramado institucional que condiciona el proceso de desarrollo económico de una sociedad. Los microclimas institucionales generadores de confianza, donde se reducen los “costos de negociación” que genera el proceso de intercambio (costos de conocer el objeto de la transacción y de hacer cumplir compulsivamente el acuerdo sobre el objeto) favorecen el desarrollo. Por el contrario, las instituciones que imponen altos “costos de transacción” (concepto equivalente desarrollado antes por Ronald Coase) deprimen el clima de negocios y frenan el desarrollo. North se inclina a aceptar cierto

Las instituciones son las reglas de juego ideadas por el hombre para regir la interacción humana en sociedad.

determinismo evolutivo en la historia institucional favorable al desarrollo. “Guerras, revoluciones, conquistas y desastres naturales son fuentes de un cambio institucional discontinuo...el punto más importante que debemos captar es que el cambio institucional es abrumadoramente incremental” (Instituciones...). Acemoglu y Robinson, otros exponentes del nuevo institucionalismo económico, son más escépticos. Creen que las instituciones económicas dan forma a los incentivos económicos, pero es el proceso político el que determina bajo qué instituciones económicas se vivirá; y son las instituciones políticas las que determinan cómo funciona el proceso. Para ellos no hay determinismo, el futuro está abierto, y el fracaso o el éxito del desarrollo de las naciones dependen de la interacción entre las instituciones políticas y económicas. Cuando las instituciones políticas son inclusivas

y son catalizadoras de instituciones económicas también inclusivas, la evolución conduce al desarrollo económico y social. Si las instituciones políticas no son inclusivas (las llaman “extractivas”) e interactúan con instituciones económicas también extractivas, no hay posibilidades de desarrollo. La interacción de instituciones políticas no inclusivas con económicas inclusivas, o viceversa, genera situaciones inestables de pronóstico reservado y final abierto. Una misma sociedad (con raíces culturales comunes) sujeta a arreglos institucionales diferentes tiene distintas experiencias de desarrollo económico y social. El ejemplo de las dos Coreas es paradigmático.

El bagaje conceptual de esta escuela económica es útil para deconstruir la matriz populista argentina. Podemos resumir, empezando por el final: 1) Que no estamos condenados al populismo por cultura; 2) Que el cepo populista argentino arraiga más en las instituciones informales que en las formales. 3) Que el nudo gordiano de la trama institucional populista está en nuestras instituciones políticas, que a su vez condicionan las instituciones económicas y determinan los incentivos que mueven las decisiones en la economía.

Para probar que la cultura no nos condena basta investigar en nuestra propia historia los puntos de inflexión institucional que tuvo el país

y abreviar en la experiencia comparada de nuestros vecinos de la región.

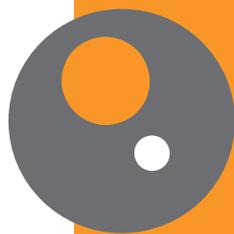
Aunque la Constitución que nos rige (la “formal” dirán algunos) establece la democracia republicana como organización política, la Constitución “material” que opera en la práctica es de corte populista. Y la construcción de poder político del populismo es refractaria a las instituciones de la República. Divide a la sociedad en “amigos” y “enemigos”, y se apropia del concepto “pueblo” que, a partir de la “ley de la mayoría” monopoliza “la voluntad general”. Las instituciones de la “Constitución formal” se vacían de contenido. Los turnos electorales son contiendas plebiscitarias entre el “pueblo” y el “antipueblo”, para validar las “mayorías” en el poder. Como la elección plebiscitaria consolida la continuidad hegemónica y la estrategia apunta al poder perpetuo, el gobierno necesita apoderarse del Estado para asegurarse el resultado en contiendas desiguales y con opositores de ocasión reducidos a roles testimoniales. La apropiación del Estado por el Gobierno genera una trama institucional tendiente a eliminar el equilibrio de poderes y el federalismo (leyes de emergencia de duración indefinida, decretos de necesidad y urgencia, facultades delegadas, licuación de controles, condicionamientos a la justicia, prensa militante, etc.). Esa trama institucional política, tiene su contracara en una institucionalidad económica que privilegia el distribucionismo clientelar y el consumismo cortoplacista, funcional a los objetivos políticos. William Baumol distingue en el mundo actual “capitalismos buenos”

de “capitalismos malos”. El peor de todos para él es el “capitalismo oligárquico” o “de compinches” que se nutre de instituciones extractivas y rentísticas al servicio de un proyecto de poder ilimitado. La deriva institucional económica tiene consecuencias de largo plazo. El aumento pro-cíclico del gasto público primero trae aparejado la creación de impuestos cada vez más distorsivos, luego la captura de rentas y la depredación de stocks acumulados, para terminar, inevitablemente, en el abuso del financiamiento externo o inflacionario. Todo para aceitar una estructura de poder que debe garantizar victorias periódicas y consecutivas al partido oficial. Como los réditos electorales inmediatos del populismo económico tienden a resentirse por la insostenibilidad de sus políticas con el paso del tiempo, el culto a la “ley de la mayoría” necesita reforzar su sesgo autoritario. El populismo empieza por desnaturalizar la República, y termina asfixiando la democracia.

Una secuela económica de la institucionalidad populista es la destrucción de la moneda. Como institución, la moneda tiene tres atributos básicos: medio de cambio, unidad de cuenta y reserva de valor. El populismo institucionaliza una moneda instrumental a sus necesidades coyunturales que sólo se impone como medio de cambio por su curso forzoso. La sobrevalúa para privilegiar el consumo de corto plazo o frenar la inflación, pero artificialmente, porque los ciclos de expansión y colapso deprimen la productividad sistémica. Las devaluaciones periódicas y las inflaciones crónicas terminan socavando su poder adquisitivo. Desde 1969 a la fecha la Argentina destruyó 4 signos monetarios y el peso actual dejó de ser convertible. No debe extrañarnos que el argentino que puede ahorrar lo haga en otra moneda, y que haya más de 300.000 millones de dólares de residentes argentinos financiando en el exterior el desarrollo de otras economías. Otra secuela

de la institucionalidad populista es la intervención discrecional del Estado en la economía con el consiguiente aumento de los costos de transacción. Derechas e izquierdas discuten más o menos rol del Estado; pero la discrecionalidad para cambiar las reglas es propia del manual populista. La moneda enferma y la intervención discrecional a su vez inhiben el circuito virtuoso de la información, los incentivos, la inversión y la innovación, sin el cual no hay generación de nuevo empleo formal ni desarrollo posible.

Un programa de gobierno que se proponga devolvernos una moneda sana con fundamento en una macroeconomía estable que sea ignición de un proceso de desarrollo generador de empleos y oportunidades, debe empezar por implantar una institucionalidad republicana. De lo contrario, reincidiremos en otra versión populista, de las que ahora vienen en envase posmoderno. ●



norte y sur

FUNDACIÓN

Ahora podrá adquirir las tablas de nuestra publicación

DOS SIGLOS DE ECONOMIA ARGENTINA 1810-2011

actualizadas hasta el último dato disponible en

http://www.fundacionnorteysur.org.ar/dos_siglos_on-line/

Más campo es más industria: “go and go”

Por Ezequiel de Freijo



Contador Público Nacional UB, Master en Economía y Ciencias Políticas ESEADE. Analista Económico Sociedad Rural Argentina

Mirando la economía Argentina en perspectiva notamos que los marcados ciclos de stop and go, se relaciona con el vínculo pendular que existió entre el campo y la industria.

Al respecto se observa una creciente incapacidad para encuadrar los intereses particulares en una visión coherente del bien común, producto del predominio de la acotada idea de ver al campo como un malacate, que gracias a la fuerza de su productividad, puede sacar del barro a la economía Argentina, que se encaja cada 10 años.

Esta idea, no ha sido gratis en materia de economía, institucionalidad y estabilidad política, puesto que estas idas y venidas con el tiempo han generado descreimiento en la actividad política, producto de la desconfianza y apatía de la sociedad, que decidió disminuir su participación y espíritu cívico por sentirse engañada, desilusionada y estafada.

Hoy estamos nuevamente ante la oportunidad de mostrar que este concepto necesita enfocarse desde una visión más amplia. En clave de que “tanto el que planta como el que riega” son relevantes.

El desafío pasa por plantearnos la necesidad de desarrollar una política pública que impulse los diferentes sectores económicos en forma complementaria, superando la antinomia economía libre de mercado o sustitución de importaciones, que arrastramos desde nuestros orígenes.

Son muchos los fundamentos que sostienen esta necesaria complementariedad que debe existir entre las actividades del campo con la industria, entre las que se encuentran:

1) La cadena agroindustrial tiene un gran desarrollo relativo

La agroindustria genera el 18% del PBI argentino y no se agota en los 276.000 productores agropecuarios, aguas abajo de la cadena hay un núcleo importante de empresas que dependen de la marcha del campo, como los combustibles, agroquímicos, fertilizantes, vacunas, autos y camionetas, maquinaria agrícola, metalúrgica (alambrados), hay un sector de servicios muy desarrollado como tercerización de cosecha, otros servicios de control de cosecha, transporte y acarreo, acondicionamiento de granos, servicios financieros, de seguros, asesoramiento técnico, comunicación y difusión, desarrollo de infraestructura vial, ferroviario, ma-

rítimo y fluvial, etc.

Por su parte aguas arriba de la cadena hay 17.800 empresas procesadoras de carnes, lácteos, molinos, alimentos, bebidas, tabaco y madera, que conforman lo que se denomina la cadena Agroindustrial. Todas estas actividades aportan el 45% del total de la recaudación tributaria nacional, según el análisis realizado por la Universidad Nacional de La Plata¹.

2) Mas Agroindustria es igual a más desarrollo del interior

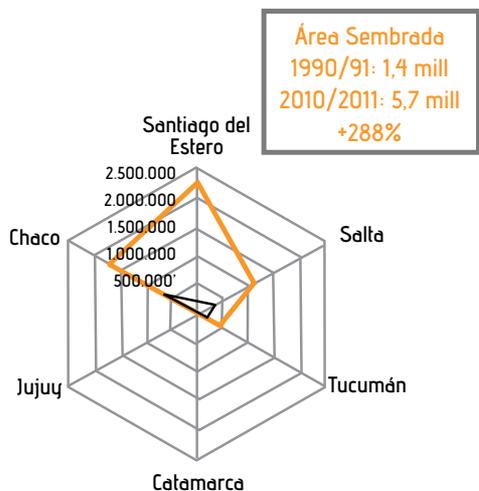
Además de esto, decir más campo es decir más desarrollo del interior. La expansión de la frontera agrícola en el Chaco, Santiago del Estero y Sal-

ta ha generado para esa región un cambio significativo en materia de crecimiento económico.

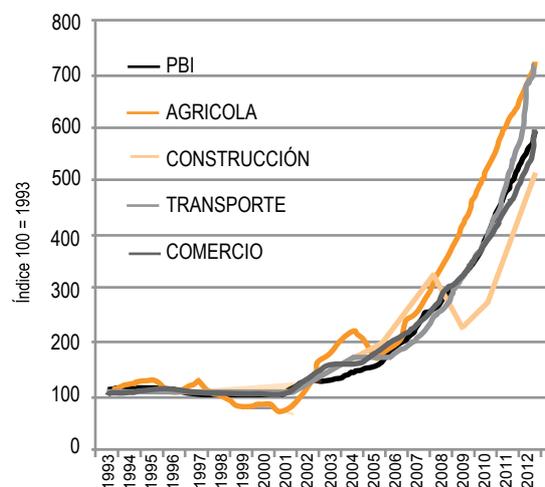
Durante los últimos 25 años el área sembrada en esta zona creció a un ritmo tres veces más rápido que el aumento de la producción nacional en el mismo período.

Se observa que a partir de la generación de riqueza agropecuaria esto ha permitido la expansión de otros sectores como la construcción, el consumo de energía eléctrica, el patentamiento de autos, etc. Con el mayor crecimiento económico regional se acentuó el arraigo de la población y la generación de empleos productivos, como se observa en los siguientes gráficos.

Expansión de la frontera agrícola
Área sembrada por Provincia
1991/92 vs 2012/13 en ha



Chaco: Evolución del PBI por sector económico
Índice 100 = 1993



1. Universidad Nacional de La Plata, "El aporte tributario de la Cadena Agroindustrial", http://www.producirconservando.org.ar/docs/servicios/documentos/aporte_tributario_info_final_pbi_resumen.pdf



Eso no sólo ocurre en Argentina, en Brasil, Paraguay y Uruguay, la posibilidad de contar con la expansión de estos cultivos, la ganadería y la forestación, ha generado una perspectiva de crecimiento realmente destacable registrando tasas notablemente altas lo que les han permitido achicar las brechas que existían antiguamente entre provincias pobres y provincias ricas.

Aún que en Argentina queda mucho por hacer ya que a modo de ejemplo en el caso de la forestación, resulta difícil de creer que el país sea importador neto de celulosa y papel, contribuyendo así al déficit de la balanza de pagos, cuando presenta todas las condiciones que se necesitan para convertirse en un país neto aportante de divisas y empleo en toda la región.

3) Garantiza la estabilidad de precios de los alimentos y por tanto del ingreso real de los trabajadores.

Los precios de los alimentos, a la vez que marcan la rentabilidad de una parte importante de la economía argentina, son un componente significativo de la canasta básica alimentaria y su nivel impacta claramente el ingreso real de las personas.

Hay un persistente error de ver al sector agroindustrial como un bien salario, y enmarcado en este concepto se regula la actividad de manera tal de crear una situación donde los precios que reciben los productores locales se van apartando de los precios en condiciones de mercado, dando origen a un subsidio al consumo, tal como ocurrió en la década

del ochenta y también durante la última década.

El sector Agroindustrial no puede ser usado como un agente subsidiador del consumo. Es inviable que por ejemplo 10.000 productores de leche subsidien en forma directa la leche a los 44.000.000 de habitantes. Hay que pensar en focalizar la ayuda a los sectores más desprotegidos por medio de un sistema de asistencia directa a fin de liberar el mercado y permitir que se desarrolle la oferta.

Por este motivo es de suma importancia que los precios de mercado permitan generar una oferta suficiente, tanto para cubrir el mercado interno como la exportación.

Adicionalmente cabe mencionar que los productos primarios no son los determinantes directos del precio al consumidor. Por ejemplo el componente del trigo en el precio del pan históricamente rondó entre el 12% y 15%. No obstante este argumento se usa frecuentemente para esconder las causas que generan los desajustes macroeconómicos en los precios al consumidor.

Si se reprimen los precios se desalienta la inversión, lo que seguidamente no tarda en provocar un shocks de oferta que termina afectando aún más los precios, tal como ocurrió con el stock ganadero que en 2010, que se redujo en 12 millones de cabezas, producto de las malas perspectivas del negocio ganadero por de la intervención estatal, o en el caso del trigo que viene siendo intervenido desde 2006 y por eso en la campaña 2010/11 el área sembrada fue similar a la que teníamos hace 100 años,

o con la producción de leche que desde 1999 aumentó un 4%, cuando en el mismo período Brasil aumentó 54%, Uruguay 66%, Nueva Zelanda 96% y EEUU 27%.

Las políticas instrumentadas desde 2006 para reprimir los precios no han rendido los frutos buscados, sino más bien todo lo contrario. Actualmente esta situación se agrava por los desequilibrios de la política macroeconómica, que están generando un proceso de desfase de precios relativos, que el mismo mercado en algún momento va a purgar.

Sólo una oferta en crecimiento, permite la disponibilidad de los alimentos a precios razonables y para ello se necesita un sector agroindustria rentable.

4) Disponibilidad de divisas genuinas para el crecimiento de la industria:

Hay una serie de factores que hacen que la estructura económica argentina necesariamente deba tener muy presente para su desarrollo el vínculo que existe entre el campo y la industria.

El sector agroindustrial generó en 2014 el 54% del total de las exportaciones de Argentina. Al igual que la minería, son sectores que al mismo tiempo que presentan altos niveles de exportaciones, sus importaciones son relativamente bajas, distinguiéndose por ser grandes generadores de divisas al país.

En el caso de Argentina, está claro que el ingreso de divisas del complejo Agroindustrial le permite a el resto de los sectores económicos, como el automotriz, el energético, los metales y la industria química, disponer de las divisas necesarias para que a su vez estos sectores puedan importar insumos, componentes o partes, que le permita desarrollar su nivel de actividad.

Esta simbiosis de la generación y uso de las divisas entre los diferentes sectores, funcionan como vasos comunicantes, por tanto fluye mientras no termine neutralizando a su fuente generadora, al mismo tiempo que su dinamismo está marcado por la expansión de los sectores generadores de dólares.

Desde comienzo del nuevo siglo, con

Aporte de la Agroindustria a la generación de Divisas

Balance Cambiario (millones de U\$S)	2010	2011	2012	2013	2014
Cuenta Corriente cambiaria	10.965	4.401	3.866	-13.280	-2.350
Balance Comercial (exportaciones menos importaciones)	17.837	15.041	14.673	1.745	8.935
Agroindustria	34.097	40.766	38.980	34.552	34.304
Automotriz	-4.551	-6.675	-6.876	-8.178	-2.972
Petroleo	2.148	-154	-1.277	-3.733	-4.579
Metales comunes	-181	-763	-248	-504	-494
Industria Quimica, caucho, plastico	-2.975	-4.111	-4.066	-4.716	-3.906
Resto	-10.702	-14.021	-11.840	-15.676	-13.418
Servicios	127	-1.115	-3.825	-9.403	-5.812
Rentas	-7.878	-10.397	-7.594	-5.890	-5.713
Otras transferencias corrientes	879	872	611	267	240
Cuenta capital y financiera cambiaria	-6.807	-10.510	-7.171	1.455	3.547
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	4.222	-5.814	-3.086	-12.691	843

Fuente: Balance Cambiario BCRA.

LA CADENA
AGROINDUSTRIAL
PODRÍA GENERAR
500 MIL PUESTOS DE
TRABAJO EN CUATRO
AÑOS,

el desarrollo de las diferentes cadenas globales de suministros, es una gran ventaja para un país contar con actividades generadores de dólares en crecimiento, porque al mismo tiempo posibilita tener la ventana abierta de la industria y la tecnología para los consumidores locales y para el mundo.

Históricamente el desarrollo de la industria argentina, presentó una gran dependencia de las importaciones, que claramente tienen un impacto muy fuerte sobre el nivel de actividad. Esto se puede ver claramente, desde que se frenaron las cantidades exportadas de Productos Primarios y Manufacturas de Origen Agropecuarios en 2009, lo que impactó también en el estancamiento del nivel de actividad industrial, siendo a partir de ese momento, la disponibilidad de dólares el nuevo cuello de botella para el desarrollo industrial.

5) La Agroindustria es un gran generador de empleo genuino actual y potencial

Todos estos sectores agregados generan riqueza en las 23 provincias argentinas donde se desarrolla la actividad que emplea a 2,7 millones de personas en forma directa e indirecta, equivalente al 17% del total de los trabajadores del país, según un estudio de la Fundación FADA, uno de cada seis personas están vinculados con las cadenas agroindustriales.

El estudio estima que la cadena agroindustrial podría generar 500 mil puestos de trabajo en cuatro años, y llegar a 2019 con un 19% del total de la población empleada en el sector agroindustrial, lo que representaría uno de cada cinco personas que trabajan.

El desarrollo del federalismo debe ser un instrumento que sirva para generar en las diferentes regiones un marco de competencia adecuado para que se desarrollen las actividades productivas. El rol de los estados provinciales debe ser entendido desde el punto de vista de un actor capaz de hacer política contra-cíclica y siempre impulsando inversiones públicas reproductivas.

En este espacio hay dos problemas que solucionar: primero, que el impacto del empleo público en las provincias afecte lo menos posible el mercado laboral de la actividad privada, y segundo, que los ajustes de salarios en los convenios colectivos de trabajo a nivel nacional procuren hacerse en base a la productividad de cada actividad puntual.

La fuerte expansión del gasto público y el aumento del empleo público en las provincias, genera en las diferentes economías regionales un significativo impacto sobre el salario real de todos los trabajadores de la zona, disociando el salario del sector privado de la productividad propia de cada negocio.

Este tema hay que corregirlo, porque atenta contra el desarrollo e instalación de muchas actividades económicas reproductivas, que generan puestos de trabajo genuino y a causa de este frecuente desfase entre salario y productividad, terminan postergando la inversión.

Esto pone un desafío muy importante en materia de política económica, que requiere moderación del gasto público y un programa integral a fin de estabilizar los desajustes en materia de egresos, presión tributaria, corresponsabilidad fiscal, políticas de ingresos, política monetaria y cambiaria, de precios, etc.

Por su parte en los últimos años se observa que las políticas de ingresos, a partir de la utilización generalizada de los convenios colectivos de trabajo nacionales, se han alejado de los parámetros de productividad que cada sector o actividad económica puede retribuir, actualmente esto nos ha llevado a una situación desfavorable en materia de competitividad.

A modo de ejemplo en el sector lácteo el desfase es tal que por ejemplo en Nueva Zelanda la industria tienen el 30% de los empleados que tiene la industria argentina, y elaboran el doble de leche que la que se industrializa en nuestro país.



Go and go: Productividad para encarar un mundo con menos liquidez

La dinámica de la economía actual plantea nuevos desafíos que nos llevarán a entender los beneficios de la complementariedad.

No sólo la nueva forma de expansión que presentan las empresas a nivel global, como el Open-Sourcing, el Outsourcing, el Offshoring, el Insourcing y el Supply Chaining, entre otros, sino los nuevos desafíos que están disponibles en nuestro país, el desarrollo del sector agroindustrial, las inversiones en Vaca Muerta, el desarrollo de los nuevos proyectos mineros, la potencialidad de la exportación de servicios del conocimiento, etc., marcan una ventana de oportunidades para lo que está por venir.

Esta combinación de sucesos va a generar un nuevo factor de poder económico y político con capacidad para cambiar este vínculo entre el campo y la industria y los ciclos de

stop and go propios de la economía Argentina del último siglo.

Por eso tenemos que primerear en el pensamiento de la dinámica económica Argentina en clave de “go and go”, enterrando la idea del “stop and go”, porque en el horizonte tenemos un mundo financiero con menor liquidez que en la década pasada, y los proyectos de inversión que se desarrollen van a necesitar una tasa de retorno más alta que la registrada hasta el momento.

Esto implica el desafío de ser más eficientes en el uso de los recursos, la búsqueda de la complementariedad entre los diferentes sectores económicos, para lograr más productividad por unidad invertida, para competir por atraer los recursos financieros a los proyectos de inversión locales y aumentar el nivel de capitalización de nuestro país, única forma genuina de empleo y mejora del ingreso real para todos los argentinos. ●

La deuda invisible: el sistema previsional¹

Por **Marta Barros**



Licenciada en Economía de la UBA. Se desempeñó en el Banco Central de la República Argentina, en el Ministerio de Economía y en el Centro de Estudios Económicos de Bunge & Born. Fue Subsecretaria de Recaudación y Ejecución Presupuestaria de la Jefatura de Gabinete de Ministros en 2000. Desde 2008 es Directora de Investigaciones de la Fundación Norte y Sur.

1. Denominamos "deuda invisible" a aquella que el Estado mantiene con el universo de los futuros beneficiarios del sistema previsional, tal como el mismo se define actualmente. Se calcula a partir de los flujos futuros (30 años) estimados de ingresos y egresos propios del sistema, descontados al día de hoy mediante una tasa de interés adecuada.

Además de la deuda pública oficialmente registrada y reconocida, existe otra deuda que el Estado nacional mantiene con una parte de su población y resulta invisible al no estar registrada: es la deuda con los futuros beneficiarios del sistema de seguridad social o previsional, como consecuencia de compromisos de pago futuros que no tienen un flujo de ingresos esperados que asegure dichos pagos.

Por otra parte, esta deuda invisible representa actualmente casi el 30% del PIB, mientras que la deuda pública oficial representa el 40% del PIB. Esta medida es otra forma de dimensionar la magnitud del problema a futuro del sistema previsional argentino.

Con la creación y entrada en vigencia del sistema de de capitalización, en 1994, comenzó a reducirse la “deuda invisible” que el Estado tenía con dicho sistema, la cual, según las proyecciones del momento, terminaría en cero en 2018.

Sin embargo, desde 2005 se han adoptado medidas que han hecho nuevamente creciente el saldo negativo del patrimonio neto previsional, comprometiendo fuertemente los resultados futuros del sector público, a tal punto que esta deuda invisible representa en 2014 un 72% de la deuda pública.

Entre dichas medidas, además de la reestatización del sistema, podemos mencionar:

- Moratorias y jubilación anticipada implementadas desde 2005 que permitieron jubilar a casi tres millones de personas sin aportes previos (a fines de 2014 se esti-

LA DEUDA INVISIBLE

Patrimonio Neto Previsional

millones de dólares

Año	Proyección con Sistema Capitalización	Cálculo y Proyección Actual	Diferencia
2005	-17.429		
2006	-15.994	-117.208	-101.214
2007	-15.036	-128.076	-113.040
2008	-12.974	-136.038	-123.064
2009	-9.191	-60.450	-51.259
2010	-7.133	-105.856	-98.722
2011	-5.328	-111.463	-106.135
2012	-3.656	-116.895	-113.239
2013	-2.161	-146.722	-144.560
2014	-948	-142.737	-141.789
2015	-379	-140.668	-140.289
2016	-145	-143.362	-143.217
2017	-45	-147.400	-147.355
2018	0	-151.563	-151.563
2019	0	-155.855	-155.855
2020	0	-159.159	-159.159

FUENTE: NyS en base a OJF&Asoc, Cuentas de Inversión, Mo de Trabajo y SIPA

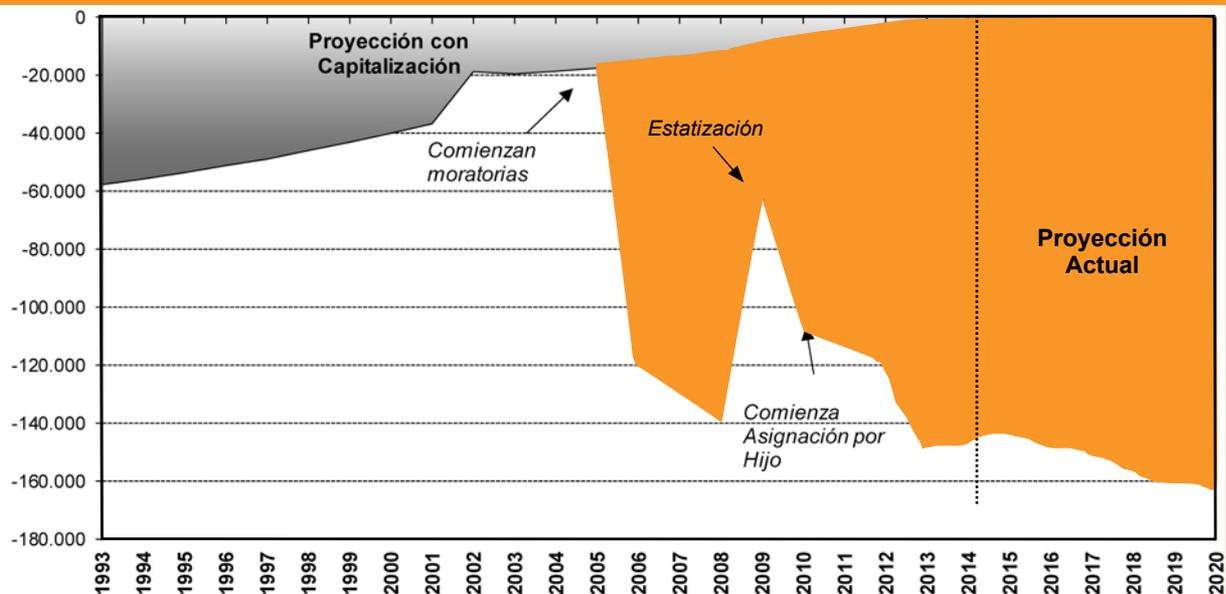
ma que se acumulan 2.800.000 de beneficios otorgados en estas condiciones, con una nueva posibilidad abierta en diciembre).

- Reapertura de los traspasos hacia el sistema de reparto en 2007,
- La Asignación Universal por Hijo creada en 2010, cuyo destino no es cuestionable aunque sí lo es su financiamiento con recursos de los jubilados (Anses)

En el gráfico siguiente puede apreciarse la proyección de la evolución del Patrimonio Neto Previsional al momento de creación del sistema de capitalización. También se observa cómo la implementación de moratorias y jubilación anticipada a partir

PATRIMONIO NETO PREVISIONAL

MILLONES DE DÓLARES



FUENTE: NyS en base a OJF&Asoc, Cuentas de Inversión, Mo de Trabajo y SIPA

de noviembre de 2005 generó un importante flujo descontado negativo, lo cual obligó a buscar recursos para financiarlo. Esto se resolvió con la eliminación del régimen de capitalización, absorbido y sustituido por el régimen de reparto en diciembre de 2008.

Posteriormente, en 2010, la financiación de la Asignación Universal por Hijo con recursos del FGS de la AN-SES, incrementó la deuda invisible del Estado, esto es el saldo negativo del patrimonio neto previsional, que pasó de ser negativo por us\$ 17.000 millones en 2005 a us\$ 143.000 millones en 2014 y con tendencia creciente.

Por otra parte, la deuda invisible calculada representaba hasta 2004 sólo un 10% de la deuda pública reconocida oficialmente. En 2008, esto es al momento de la reestatización del sistema de capitalización, alcanzó al 93% y se estima que en 2014 la de-

uda invisible representa un 72% de la deuda pública oficial.

El Patrimonio Neto Previsional

El sistema de jubilaciones y pensiones hasta 2008

A principios de la década del 90, la necesidad de introducir una reforma se había vuelto imperiosa. El déficit del sistema nacional, que, en años anteriores, nunca había superado el 1% del PIB, aumentó a 1,7% para 1993, al tiempo que los sistemas provinciales y otros esquemas especiales sumaron otro 2% de déficit al resultado consolidado. La estrategia de evitar el aumento de los beneficios había resultado contraproducente y la deuda acumulada con los pensionados se calculaba en un 3% del PIB. En esta coyuntura, enfrentando un grave debilitamiento del sistema

en su capacidad de pagar los beneficios, una situación fiscal empeorada y una estructura institucional altamente ineficiente, el Gobierno preparó un proyecto de reforma del sistema que presentó al Congreso en 1992. La reforma aprobada en 1993/4 instauró un sistema mixto (el SIJyP: reparto público y capitalización privada) fue la herramienta elegida para enfrentar la creciente crisis del sistema previsional. Los principales objetivos explicitados de estas reformas fueron fomentar la formalidad en el mercado laboral, contener el creciente costo fiscal del sistema y crear las condiciones básicas para el desarrollo firme del mercado de capitales interno.

En diciembre de 2008, luego de un periodo de un año durante el cual cada aportante pudo elegir si quería permanecer en el sistema de capitalización o volver al de reparto, habiendo elegido el 80% el de capita-

lización, el Estado, impulsado por la necesidad de fondos ante la caída de la recaudación por la crisis internacional, expropió el fondo de capitalización con el flujo de recursos mensuales, con lo cual el sistema volvió a ser de reparto.

Previamente, desde 2005, se habilitaron mecanismos de moratoria permanente que posibilitó jubilarse a unos 2.800.000 de personas sin haber realizado la totalidad de aportes previos obligatorios.

Las moratorias o la jubilación sin aporte previo

Muchos creen que las moratorias terminaron, sin embargo existe una moratoria que se encuentra plenamente vigente (confirmado en la propia página de la ANSES) que es

la prevista por la Ley 24.476 sancionada en 1995 (modificada por el decreto 1454/05) o ley de moratoria permanente para autónomos. Esta moratoria permite completar años faltantes hasta el 30 de septiembre de 1993, desde que la persona cumplió 18 años de edad en hasta 60 cuotas, y toda deuda posterior a dicha fecha deberá ser cancelada por el interesado antes de iniciar el trámite respectivo. Alcanza a argentinos y extranjeros, con mínimo de edad de 60 años para las mujeres, y 65 años los hombres; que cuenten con aportes previsionales o sin ellos, provenientes de servicios bajo relación de dependencia o autónomos. La jubilación obtenida tiene dos descuentos: el correspondiente al pago de la obra social y el de la moratoria. El sistema, también es conocido como jubilación “de amas de casas”. Así se

presenta en la web de Anses:

Moratoria Previsional - Ley 25.994 (diciembre 2004) con aplicación de Ley 24.476 (noviembre 1995)

Los trabajadores autónomos o en Relación de Dependencia que reúnan los requisitos de edad para acceder a las distintas prestaciones, podrán inscribirse en este régimen de regularización voluntaria a efectos de completar los años de servicios con aportes faltantes.

En todas las prestaciones, los períodos a incluir por moratoria Ley 25.865 con aplicación de Ley 24.476, deben estar comprendidos dentro del siguiente tramo: Desde el 01/01/1955 al 30/09/1993 y a partir desde los



TECNOLOGIA EN SERVICIOS URBANOS - TESUR S.A.



Somos una Empresa de la Organización Techint,
con una amplia experiencia en Redes de Telecomunicaciones,
Tendido y Enlace de Fibra Óptica, Obras Civiles y Ferroviarias.

Conesa 1073 - C1425AQU - CABA
+54 11 4014 8600
info-tesur@tesur.com.ar
www.tesur.com.ar

dieciocho (18) años de edad.

Fuente ANSES <http://www.anses.gob.ar/prestacion/moratoria-previsional-ley-121>

Si bien este mecanismo sigue vigente, ahora tiene el inconveniente de que permite declarar por la moratoria sólo los aportes no ingresados hasta septiembre de 1993.

Por tal motivo, en septiembre de 2014 se instituyó un nuevo régimen de regularización denominado “de inclusión previsional”, que comprende las obligaciones devengadas hasta el mes de diciembre de 2003 inclusive. Así se presenta en la web de Anses:

Nueva Moratoria Previsional - Ley 26.970 (septiembre de 2014)

Con la Segunda Etapa de Inclusión Previsional más de 500.000 personas que se encuentran entre los sectores más vulnerables podrán completar sus aportes y acceder a una jubilación, logrando de esta manera la universalización de la cobertura.

La nueva Ley permitirá además mejorar la sustentabilidad del sistema gracias al incremento en la recaudación y, además, generará crecimiento, porque las nuevas jubilaciones se volcarán al consumo y generarán un ciclo virtuoso en la economía, mejorando también la distribución del ingreso.

Para obtener más información y/o conocer los requisitos, ingrese en [anses.gob.ar/moratoria](http://www.anses.gob.ar/moratoria).

Fuente: <http://www.anses.gob.ar/prestacion/nueva-moratoria-previsional-ley-122>

[ar/prestacion/nueva-moratoria-previsional-ley-122](http://www.anses.gob.ar/prestacion/nueva-moratoria-previsional-ley-122)

El SIPA

A partir del 9 de diciembre de 2008, entró en vigencia la Ley de Unificación del Régimen Previsional N° 26.425 que crea el Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) y elimina el régimen de capitalización, absorbido y sustituido por el régimen de reparto.

El nuevo sistema circunscribe el otorgamiento de las prestaciones al Estado y se financia con recursos provenientes del pago de aportes y contribuciones previsionales hechos por los trabajadores en actividad y

sus empleadores, además de impuestos recaudados a tal fin.

Asimismo, los recursos que integraban las cuentas de capitalización individual de los afiliados y beneficiarios al régimen de capitalización fueron transferidos a la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES). Dichos activos pasaron a integrar el Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Régimen Previsional Público de Reparto, creado por el decreto 897/07. Teóricamente, la totalidad de los recursos de dicho Fondo debían ser utilizados únicamente para pagos de los beneficios del Sistema Integrado Previsional Argentino.

SISTEMA INTEGRADO PREVISIONAL ARGENTINO (SIPA)

Número de beneficios según tipo de aporte

Fin de:	Reparto	Moratorias	Beneficios Régimen Público	Ex-Capitalización	Beneficios Totales
2005	3.142.932	36.280	3.179.212	0	3.179.212
2006	3.109.979	679.063	3.789.042	0	3.789.042
2007	3.037.428	1.746.594	4.784.022	0	4.784.022
2008	3.131.792	1.842.713	4.974.505	0	4.974.505
2009	3.139.076	2.092.500	5.231.576	356.191	5.587.767
2010	3.006.106	2.380.339	5.386.445	345.839	5.732.284
2011	2.923.672	2.508.458	5.432.130	338.535	5.770.665
2012	3.058.715	2.522.384	5.581.099	327.132	5.908.231
2013	3.158.164	2.749.696	5.907.860	316.113	6.223.973
2014	3.238.297	2.773.570	6.011.867	305.465	6.317.333

FUENTE: NyS en base a Cuentas de Inversión y Boletines de la SS del Mo de Trabajo

Nota: además hay 2.471.500 de beneficios de pensiones no contributivas, cajas provinciales y fuerzas armadas, lo que hace un total de 8.789.000 jubilaciones y pensiones

La Asignación Universal por Hijo financiada por los jubilados

La Asignación Universal por Hijo para Protección Social fue creada por el Decreto de necesidad y urgencia N° 1602 del 29 de octubre de 2009.

Es un beneficio que le corresponde a los hijos de las personas desocupadas, que trabajan en el mercado informal o que ganan menos del salario mínimo, vital y móvil. Actualmente consiste en el pago mensual de \$ 644 para niños menores de 18 años (máximo 5 niños) y de \$ 2.100 para chicos discapacitados sin límite

de edad. El 80% se percibe directamente y el 20% restante se deposita en una cuenta a nombre del titular y sólo podrá ser retirado una vez al año, cuando se demuestre que el niño concurre a la escuela durante el ciclo escolar y cumplió con el plan de vacunación, al presentar la Libreta de Seguridad Social. Desde marzo de 2011 se hace extensiva a embarazadas. En la actualidad alcanza aproximadamente a 3.300.000 niños, y se llega a un desembolso anual de algo más de \$ 25.000 millones.

Sin embargo, contrariamente a lo que su nombre indica, la asignación no es universal, ya que es incompatible con otros planes sociales y excluye a los monotributistas y trabajadores en negro que cobran por mes más que el salario mínimo.

Esta asignación es financiada con los recursos previstos en el artículo 18 de la Ley N° 24.241¹, así como con los fondos que constituyen el Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino. En este sentido, la medida, incuestionable por sus objetivos, plantea el mismo problema que las jubilaciones por moratoria, al comprometer recursos del sistema jubilatorio a largo plazo, generando un patrimonio neto previsional aún más negativo.

El Patrimonio Neto Previsional o la deuda “invisible”

Con la creación y entrada en vigencia del sistema de jubilación de capitalización, en 1994, comenzó a reducirse la “deuda invisible” que el Estado tenía con dicho sistema, la cual, según las proyecciones del momento, terminaría en cero en 2018.

Sin embargo, desde 2005 se han adoptado medidas que han hecho nuevamente creciente el saldo negativo del patrimonio neto previsional, comprometiendo fuertemente los resultados futuros del sector público. Entre dichas medidas, además de la reestatización del sistema, podemos mencionar:

Moratorias y jubilación anticipada implementadas desde 2005 que permitieron jubilar a casi tres millones de personas sin aportes previos (a fines de 2014 se estima que se acumulan 2.800.000 de beneficios otorgados en estas condiciones, con una nueva posibilidad abierta en diciembre).

Reapertura de los traspasos hacia el sistema de reparto en 2007,

La Asignación Universal por Hijo creada en 2010, cuyo destino no es

cuestionable aunque sí lo es su financiamiento con recursos de los jubilados (Anses)

Para el cálculo del patrimonio neto previsional se proyecta a 30 años la ocupación registrada, salarios y aportes (ingresos) y jubilados, haber jubilatorio y AUH (egresos), de donde surge el resultado del sistema, luego se calcula el valor presente descontando al 10% anual.

Se adoptaron las proyecciones del modelo econométrico del CEE – OJF para el periodo 2014-19, a partir de 2020 y hasta 2040 se trabajó con tasas promedio para todo el periodo, asumiendo una tasa de desempleo de 7%, la tasa de aportantes sobre ocupados en el promedio de 2005-2014, el tipo de cambio y los salarios y jubilaciones constantes en términos reales, en promedio. La cantidad de beneficiarios con aportes del sistema crece a promedios históricos mientras que los beneficiarios de moratorias crecen menos que proporcionalmente y decrecen hacia el final del periodo considerado. En cuanto a los beneficiarios de la asignación universal por hijo, se estima que crecen hasta 2017 y comienzan a reducirse a partir de ese año de manera sostenida.

En el cuadro siguiente puede apre-

1. ARTICULO 18°.- Las prestaciones correspondientes al régimen de reparto se financiarán mediante fondos provenientes de :

- a) Las contribuciones a cargo de los empleadores, establecidas en el artículo 11;
- b) Dieciséis (16) puntos de los veintisiete (27) correspondientes a los aportes de los trabajadores autónomos; establecidos en el artículo 11;
- c) La recaudación del Impuesto sobre los Bienes Personales no incorporados al Proceso Económico y otros tributos de afectación específica al régimen nacional de previsión social o a este régimen;
- d) Los recursos provenientes de “Rentas generales” de la Nación;
- e) Intereses, multas y recargos;
- f) Rentas provenientes de inversiones;
- g) Todo otro recurso que corresponda ingresar al régimen de reparto;
- h) Los aportes correspondientes a los afiliados previstos en el artículo 30 que no hayan ejercido la opción prevista en el artículo 39.

LA DEUDA INVISIBLE

Patrimonio Neto Previsional

millones de dólares

Año	PNP con Sistema Capitalización	PNP con Incorporación de beneficios sin aportes (moratorias)	Estatización del Sistema	PNP con beneficios sin aportes y estatización del sistema	Asignación Universal por hijo (a cargo de la ANSES)	PNP con beneficios sin aportes, estatización del sistema y AUH	Patrimonio Neto Previsional
2000	-39.915	-	-	-	-	-	-39.915
2001	-36.624	-	-	-	-	-	-36.624
2002	-18.652	-	-	-	-	-	-18.652
2003	-19.411	-	-	-	-	-	-19.411
2004	-18.519	-	-	-	-	-	-18.519
2005	-17.429	-	-	-	-	-	-17.429
2006	-15.994	-117.208	-	-	-	-	-117.208
2007	-15.036	-128.076	-	-	-	-	-128.076
2008	-12.974	-136.038	-	-	-	-	-136.038
2009	-9.191	-143.624	83.175	-60.450	-	-	-60.450
2010	-7.133	-150.631	87.469	-63.162	-22.014	-105.856	-105.856
2011	-5.328	-155.621	89.018	-66.603	-22.001	-111.463	-111.463
2012	-3.656	-156.911	87.058	-69.853	-21.660	-116.895	-116.895
2013	-2.161	-207.760	87.167	-120.594	-26.128	-146.722	-146.722
2014	-948	-204.343	87.525	-116.818	-25.919	-142.737	-142.737
2015	-379	-203.534	88.493	-115.041	-25.627	-140.668	-140.668
2016	-145	-205.727	87.666	-118.061	-25.301	-143.362	-143.362
2017	-45	-208.263	85.793	-122.471	-24.929	-147.400	-147.400
2018	0	-210.825	83.798	-127.027	-24.535	-151.563	-151.563
2019	0	-213.415	81.678	-131.736	-24.118	-155.855	-155.855
2020	0	-214.619	79.136	-135.483	-23.675	-159.159	-159.159

FUENTE: NyS en base a OJF&Asoc, Cuentas de Inversión, Mo de Trabajo y SIPA

ciarse la proyección de la evolución del Patrimonio Neto Previsional al momento de creación del sistema de capitalización, así como el efecto de cada una de las diversas medidas mencionadas.

También se observa cómo la implementación de las moratorias y jubilación anticipada a partir de 2005 generó rápidamente un importante flujo descontado negativo, lo cual obligó a buscar recursos para financiarlo. Esto se resolvió con la eliminación del régimen de capitalización, absorbido y sustituido por el régimen de reparto en diciembre de 2008.

Posteriormente, en 2010, la financia-

ción de la Asignación Universal por Hijo con recursos del FGS de la ANSES, incrementó la deuda invisible del Estado, esto es el saldo negativo del patrimonio neto previsional, que pasó de ser negativo por us\$ 17.000 millones en 2005 a us\$ 143.000 millones en 2014 con tendencia creciente.

Deuda Invisible y Deuda Pública

Se estima que en 2014 la deuda invisible representa un 72% de la deuda pública reconocida oficialmente. Hasta 2004 representaba sólo un 10%, alcanzado un 93% en 2008, esto es al momento de la reestatiza-

ción del sistema de capitalización.

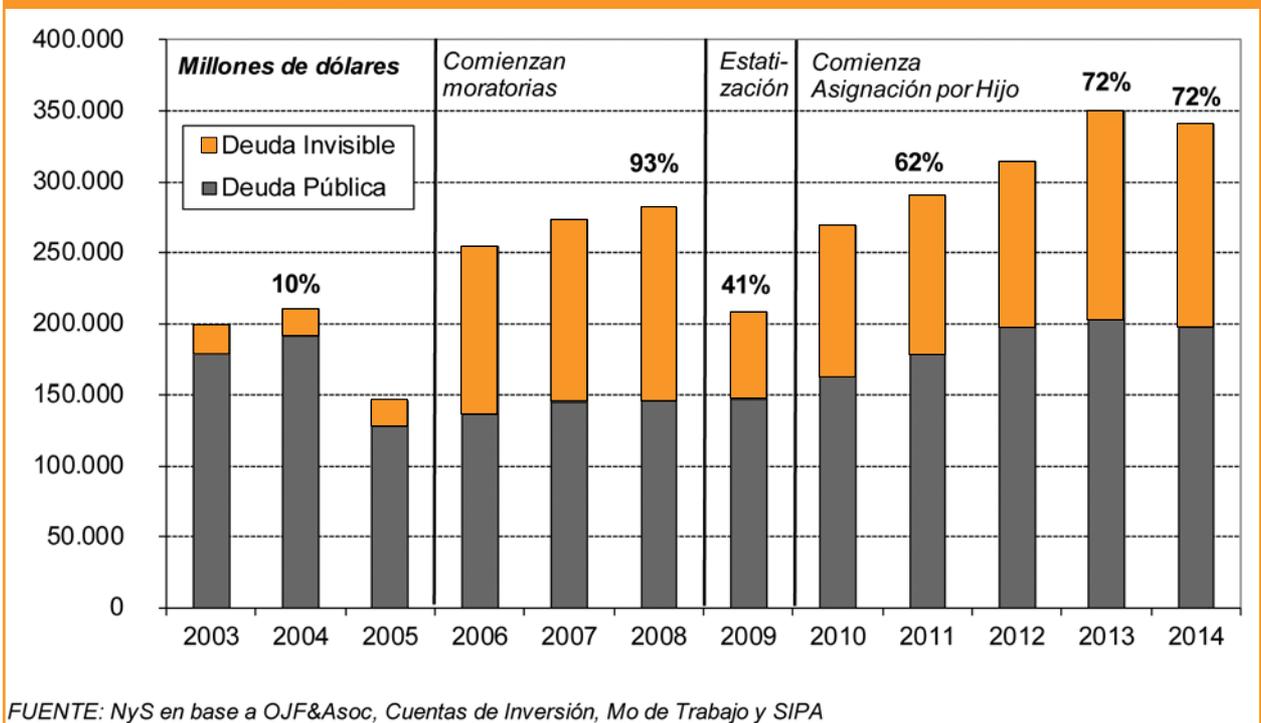
Por otra parte, la deuda invisible representa actualmente casi el 30% del PIB (llegó a representar el 55% en 2006 cuando comenzó la incorporación de beneficios por moratoria), mientras que la deuda pública oficial representa el 40% del PIB. Esta medida es otra forma de dimensionar la magnitud del problema a futuro del sistema previsional argentino. ●

DEUDA INVISIBLE Y DEUDA INVISIBLE (PNP)

Año	Millones de dólares			Invisible + Pública		
	Deuda Invisible (PNP)	Deuda Pública	Invisible + Pública	Deuda Invisible (PNP)	Deuda Pública	Invisible + Pública
2003	19.411	178.821	198.232	15,2	139,9	155,1
2004	18.519	191.296	209.814	12,2	125,9	138,1
2005	17.429	128.630	146.059	9,6	70,7	80,3
2006	117.208	136.725	253.934	55,1	64,2	119,3
2007	128.076	144.728	272.804	49,1	55,5	104,6
2008	136.038	145.975	282.012	42,2	45,3	87,5
2009	60.450	147.119	207.569	20,6	50,2	70,9
2010	105.856	162.886	268.741	28,2	43,3	71,5
2011	111.463	178.962	290.425	23,9	38,3	62,2
2012	116.895	197.463	314.358	22,7	38,3	61,0
2013	146.722	202.995	349.717	27,0	37,3	64,3
2014	142.737	197.638	340.375	29,3	40,6	69,9

FUENTE: NyS en base a OJF&As, Ctas de Inversión, Mo de Trabajo y SIPA

DEUDA INVISIBLE y DEUDA INVISIBLE (Patrimonio Neto Previsional)





Administración de fideicomisos inmobiliarios.
Proyectos de Real Estate.

Factibilidad

Análisis económico y financiero.

Estructuración y supervisión.

Reconquista 458, 8º piso - (C1003ABJ) Buenos Aires
Tel: +54 (11) 4394-3993 - Fax +54 (11) 4393-3004 e-mail: ojffiduciaria@ojf.com



¿Sabías que
tenés un banco
que te da la tasa
más conveniente
del mercado?



Ya conocés tu ciudad.
Ahora conocé tu banco.

0800-22-20400
callcenter@bancociudad.com.ar

Seguinos en:  
www.bancociudad.com.ar

 **Banco Ciudad**
Te quiere ver crecer

Repensando la política fiscal en Argentina

Por Nicolás Augusto Alonzo



Licenciado en Economía (UBA)

Posgrado en Economía (UTDT)

Miembro del equipo económico del Centro de Estudios
Económicos de OJF & Asociados desde 2013.

Economista invitado de la Fundación Norte y Sur.

El rol de política fiscal en la macroeconomía

En las últimas décadas, la disciplina económica ha arribado a un consenso en el cual la política fiscal ha quedado relegada como una herramienta de acción. En efecto, la teoría y la evidencia empírica han resaltado las bondades de la política monetaria como el mecanismo adecuado para lograr reducciones en la tasa de inflación y moderar la volatilidad del ciclo económico, aunque los acontecimientos más recientes vinculados a la crisis financiera iniciada en 2008 han dejado un manto de duda sobre estas prescripciones.

En la mayoría de los modelos macroeconómicos modernos, cuando la política fiscal se incorpora de manera explícita, suele contradecirse la creencia convencional de que los impulsos del fisco son capaces de influir en la economía real. En este sentido, las recomendaciones prácticas derivadas suelen apoyarse en el concepto de Suavización Impositiva (o Tax-Smoothing) ideado en *Barro (1979)*, que al considerar las distorsiones intertemporales impuestas por la tributación, sugieren que la política fiscal debe ser esencialmente neutral sobre el ciclo económico. En general, los marcos de referencia que usualmente se emplean para el análisis de la política monetaria (como es el caso del modelo Neo-Keynesiano) hacen omisión de la interacciones con la política fiscal, asumiendo que esta última no influye de manera alguna en la dinámica de la primera.

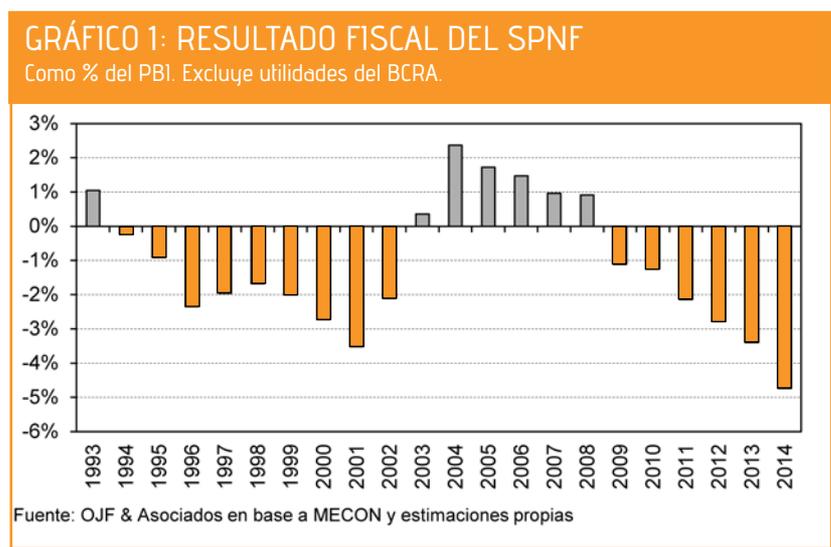
Sin embargo, las implicancias de la última crisis financiera han llamado la atención sobre la necesidad de

contar con importantes paquetes de estímulos presupuestarios, “reviviendo” (en algún sentido) las recetas del keynesianismo estándar. En particular, las acciones del tesoro pueden ser de mucha utilidad en un contexto de tasas nominales cercanas a cero (o en casos donde la elasticidad de la demanda de dinero es muy elevada, lo que usualmente se conoce como “trampa de liquidez”), o cuando las imperfecciones de los mercados hacen que los mecanismos de transmisión de la política monetaria sean poco claros (un ejemplo de esto puede leerse en *Werning, 2013*).

Respecto a la evidencia empírica, muchos trabajos han resaltado que la política fiscal reacciona acorde a las recomendaciones de la teoría en los países desarrollados, actuando de manera contracíclica o acíclica, pero nada de esto parece suceder en las economías en desarrollo, y en particular en Latinoamérica, donde *ésta* suele moverse al compás de la evolución de la actividad.

El concepto de balance estructural o cíclicamente ajustado

En este sentido, preguntarse por lo que ocurre en nuestro país al respecto se vuelve un asunto de suma importancia. A juzgar por la experiencia histórica, los déficits presupuestarios siempre estuvieron en la raíz de los desequilibrios macroeconómicos locales, y han explicado mucho del comportamiento nominal de nuestra economía (esto es, la alta inflación y las grandes devaluaciones), siendo un factor central en la amplificación de la volatilidad. En lo que a nuestra experiencia se refiere,



la política fiscal ¡sí importa!, ya sea para explicar lo que sucede con la evolución del nivel de precios o con el output agregado.

Pero más allá de lo que haya acontecido en el pasado, la discusión sobre el rol de la política fiscal tiene vigencia en la actualidad, puesto que la misma se encuentra nuevamente en el ojo de la tormenta. Desde el año 2010, el déficit fiscal ha ido en constante aumento, y actualmente se encuentra en torno al 4,8% del PBI, lo que lo posiciona como el peor resultado de los últimos 22 años. La contrapartida de esto ha sido la subordinación de la política monetaria, puesto que el BCRA se ha vuelto un apéndice del tesoro, que ha financiado sistemáticamente este bache. En principio, esto es perjudicial para la economía mediante el incremento de la tasa de inflación, pero además, obligará a una brusca reducción permanente del gasto público a futuro, con las implicancias que eso conlleve.

Dicho esto, parece claro que la política fiscal en Argentina no está configurada de manera tal que la convierta en un elemento de estabilización.

Sin embargo, el comportamiento de la misma a lo largo del ciclo económico parece difícil de dilucidar a simple vista. En general, los sistemas tributarios modernos implican que los ingresos son procíclicos puesto que las bases imponibles así lo son (ejemplo de esto son los ingresos personales o el consumo privado). Asimismo, muchas transferencias o gastos del fisco tienden a aumentar en la fase baja de la actividad económica. En definitiva, estos comportamientos que se observan en las medidas estándares del desempeño presupuestario tienden a sobreestimar la salud fiscal en los períodos de expansión, y a subestimarlos durante las contracciones. Estas nociones se magnifican cuando los ingresos de los países son altamente dependientes de los recursos naturales, donde las fluctuaciones de los precios se vuelven un asunto no trivial para el equilibrio presupuestario.

Teniendo en cuenta estos comentarios, parece claro que debería propinarse algún tipo de ajuste sobre las cuentas públicas para capturar de manera adecuada su comportamiento.

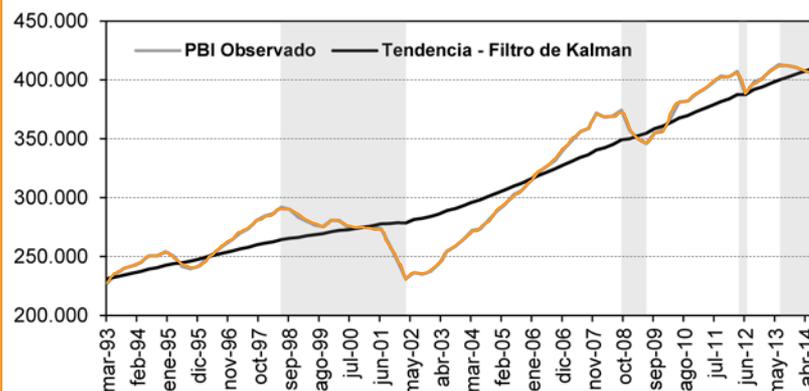
to a lo largo de los años. Es aquí donde debemos incorporar el concepto de «balance estructural», siendo esta la medida que permite aislar los movimientos cíclicos de la economía de los datos presupuestarios, así como también las oscilaciones en el precio de los commodities. De esta manera, la técnica mencionada nos permitirá aislar el componente discrecional de la política fiscal, para poder así realizar un correcto análisis.

Si bien las metodologías de cálculo son diversas, en el presente artículos referiremos la elaborada por el FMI, que separa el resultado primario en un componente cíclico y uno estructural o cíclicamente ajustado. Sen- cillamente, el primero mencionado nos indica solamente la parte del balance presupuestario que reacciona automáticamente al movimiento cíclico de la economía, mientras que el segundo, nos informa cuales sería los ingresos y gastos si el PBI estuviera operando sobre su tendencia y el precio de los commodities estuviese en consonancia con los valores de largo plazo (siendo esto la herramienta para capturar la “discrecionalidad” en el resultado fiscal).

Si bien los detalles de estimación no vienen al caso, el primer insumo que necesitamos para lograr el cálculo es la identificación del ciclo económico nacional. Para ello, debemos estimar el producto potencial, siendo este el PBI que se registraría si la economía operase con una utilización óptima de recursos, es decir, en un nivel sostenible (notar que aquí no hacemos referencia al nivel máximo de producción alcanzable, por lo cual el PBI efectivo podría ubicarse por encima o por debajo del PBI potencial).

GRÁFICO 2: PBI OBSERVADO Y TENDENCIA

En \$ M de 1993. Resultados aplicando filtro de Kalman



Fuente: Cálculos del autor en base a INDEC, OJF & Asociados, entre otros.

En el gráfico 2°, se muestran los resultados de la estimación empleando una técnica de filtrado estocástica (Filtro de Kalman), que suele ser muy utilizada para estos propósitos. Si bien la metodología tiene algunas desventajas por su complejidad estadística, la misma requiere de pocos insumos y permite modelar propiedades deseables de las series de tiempo.

Como puede observarse, buena parte de la década de los 90s el PBI se ubicó por encima de su producto potencial, para caer en una profunda recesión desde el cierre de 2001. A partir del piso alcanzado en 2002, se inició un proceso expansivo hasta principios de 2008, y a partir de ese momento se iniciaría un período de volatilidad, donde el output gap volvería a terreno negativo durante la recesión de 2009 y en el momento actual.

Ahora bien, teniendo en cuenta estas oscilaciones, y ajustando los ingresos por derechos de exportación por el precio de tendencia (para simular el largo plazo) de la soja, podemos calcular el resultado cíclicamente ajus-

tado (o estructural) siguiendo la metodología del FMI, y refinada para el contexto argentino en Gay (2009)¹.

Los resultados en Argentina

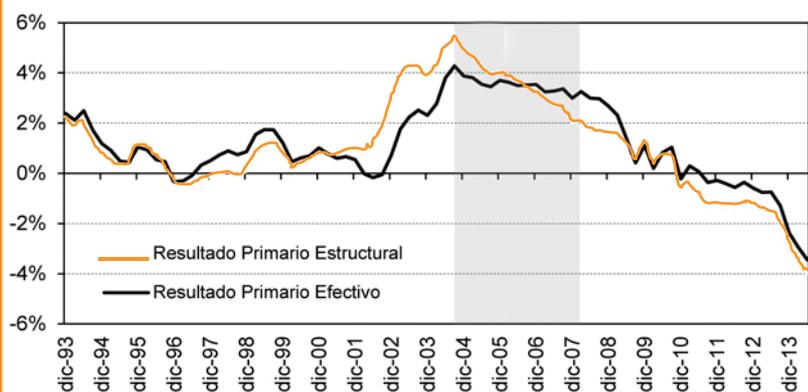
Como puede observarse en el gráfico 3°, la década de los noventa se caracterizó por una fuerte indisciplina fiscal cubierta con endeudamiento y los recursos de las privatizaciones aplicados al pago de gasto corriente. A partir de 1999 se combinaría una fase descendente en la actividad económica con esfuerzos insuficientes por partes de las autoridades para mejorar la salud financiera del país, concluyendo con la crisis iniciada en diciembre de 2001.

Si centramos la mirada en el período inmediato a la salida de la convertibilidad, podemos ver los esfuerzos de las autoridades por mejorar la solvencia del tesoro, pero es la aguda recesión lo que impide que se vea una

1. Del trabajo mencionado se obtuvieron las estimaciones de las elasticidades de los ingresos y los gastos.

GRÁFICO 3: RESULTADO PRIMARIO ESTRUCTURAL

En % del PBI.



Fuente: Cálculos del autor en base a INDEC, OJF & Asociados, entre otros.

mejora significativa en el año 2002. Una vez transcurrido este período, las finanzas públicas mejorarían significativamente en ambas mediciones (esto es reflejo de una mayor austeridad por parte de las autoridades y una economía en recuperación) hasta el tercer trimestre del año 2004. Sin embargo, es aquí donde surge la conclusión más importante del análisis. A pesar de que la medición estándar se muestra estabilizada

hasta el tercer trimestre de 2008, el componente estructural muestra un deterioro sistemático, lo que es informativo de que fue la propia intencionalidad de las autoridades lo que se halla detrás del magro desempeño. Como puede observarse, en septiembre del 2004 el balance estructural evidenciaba un superávit de 5,5% del PIB, pero a partir de entonces iniciaría un descenso monótono que solo se vería parcialmente interrumpido

al momento de la eliminación del sistema de capitalización jubilatoria.

Más aún, podemos notar que mucho de nuestros males actuales poco tienen que ver con los ciclos de la economía y los vaivenes de los precios de los commodities (de hecho, sucede todo lo contrario), sino que responde a un exceso de gasto relativo por parte de las autoridades. Como puede observarse, en 2010 el resultado primario estructural era superavitario en 0,3% del PIB, pero desde entonces ha caído de manera brusca hasta el -3,8%, a pesar de que la economía se posicionó por encima de su crecimiento de tendencia en casi todo el período.

Sin embargo, para juzgar si la política fiscal ha reaccionado como una herramienta de estabilización, o por el contrario, actuó amplificando el ciclo económico, debemos centrar la atención en lo que se conocen como *impulsos fiscales*. Sencillamente, esta medida se define como el cambio del balance estructural entre dos períodos. De manera gráfica, los años donde se han llevado a cabo políticas contracíclicas son aquellos señalizados en los cuadrantes 1 y 3 del gráfico 5^o, mientras que los restantes corresponde a un accionar procíclico. Como puede notarse, de los 21 años relevados en las estimaciones, solamente en 6 de ellos el tesoro actuó de acuerdo a las prescripciones de la teoría frente a un amplio predominio de las “malas prácticas”, al registrarse una correlación negativa entre el impulso fiscal y la brecha del PIB.

CUADRO 1: COMPOSICION DEL BALANCE EFECTIVO

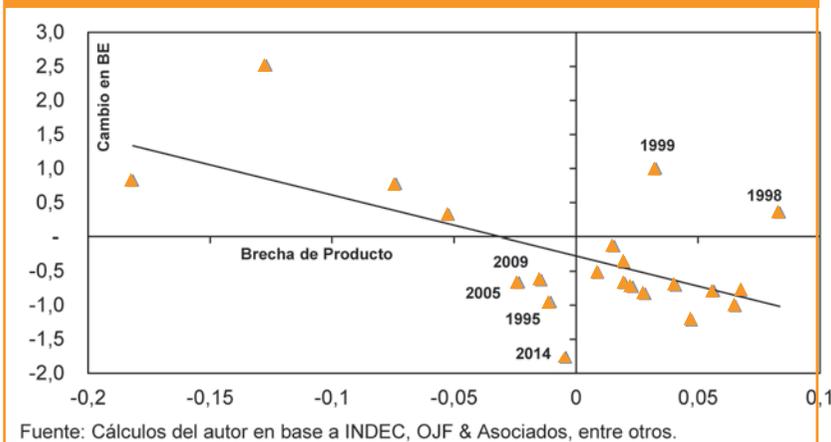
En % del PBI

Período	Balance Fiscal Efectivo	Composición	
		Estructural	Cíclico
2004	3,7%	4,9%	-1,3%
2005	3,6%	4,3%	-0,6%
2006	3,5%	3,6%	-0,1%
2007	3,2%	2,6%	0,6%
2008	3,0%	1,8%	1,2%
2009	1,3%	1,2%	0,1%
2010	0,5%	0,3%	0,1%
2011	-0,1%	-0,9%	0,8%
2012	-0,5%	-1,3%	0,8%
2013	-1,3%	-2,0%	0,7%
2014	-3,2%	-3,8%	0,6%

Fuente: Cálculos del autor en base a MECON, OJF & Asoc, entre otros.

GRÁFICO 4: IMPULSO FISCAL

Cambio en balance estructural primario (en p.p.) vs Brecha de producto (en% del pot.)



Fuente: Cálculos del autor en base a INDEC, OJF & Asociados, entre otros.

Principales Conclusiones

A raíz de lo expuesto, parece clara la prociclicidad de la política fiscal en Argentina, siendo un aspecto sobre el que deberá trabajarse a futuro si se quiere evitar que el accionar del Estado continúe exacerbando las fluctuaciones de la economía, provocando períodos de alta inflación, seguido de bruscos ajustes macroeconómicos, lo que necesariamente reduce las posibilidades de crecimiento de largo plazo.

¿Cómo podemos racionalizar este comportamiento? Muchos autores han argumentado que este tipo de accionar es consecuencia de que los países menos desarrollados suelen ser excluidos de los mercados de capitales en sus fases recesivas, lo que los obliga a reducir gastos y elevar impuestos, mientras que otros han destacado la incompletitud de los mercados entre sus argumentos. Si bien puede ser que haya algo de estos factores en el caso nacional, la raíz fundamental subyacente parecería ser que está en la debilidad de las instituciones, que hacen dificultoso que el sector público pueda ahorrar

en períodos de bonanza, y desahorrar en fases contractivas.

Ahora bien, ¿cómo podemos superar esto? La noción de balance estructural es mucho más que una herramienta de análisis, y puede asumir el rol de una Regla Fiscal, tal como se ha realizado en Chile, donde ha tenido un éxito notable. Ciertamente, bajo el amparo de una «ley», podría limitarse los problemas de cooperación entre los diversos grupos de interés (nación, provincias, el sector privado), además de que se darían señales claras en los mercados internacionales sobre la solvencia pública.

En este sentido, podría fijarse un meta superavitaria para el resultado ajustado (es decir, fijar un nivel de ahorro acorde a la estructura local), lo que posibilitaría que la reacción del fisco pueda ser acorde a las prescripciones de política habituales, permitiendo los déficits fiscales solamente en aquellos momentos que la actividad económica así lo reclame. De acuerdo a sus características, una regla de este tipo es una versión superadora de las leyes de responsabilidad fiscal convencionales,

dado que posee «flexibilidad» ante los shocks externos o internos que puedan ocurrir.

Si bien el diseño de reglas fiscales no está exento de críticas, comenzar a pensar en estos aspectos sería un paso hacia adelante en la forma de concebir el rol de estado en la macroeconomía, aunque el camino seguramente será sinuoso. En efecto, no solamente se deberán superar las cuestiones técnicas vinculadas a la aplicación, sino que necesariamente se deberá lidiar con voluntades políticas no siempre propensas a actuar en línea con el sentido común, además de que demandará un nivel de transparencia e institucionalidad que no abunda por estas tierras, y sin lo cual, cualquier intento estará destinado al fracaso. ●

Bibliografía:

- Allub, L. (2007): “Déficit Estructural y Cíclico en Argentina para el período 1980-2006”. A.A.E.P.
- Basso, Martín (2006): “El Balance Estructural: Metodología y Estimación para Argentina”. A.A.E.P.
- Fedelino, A., Ivanova, A., y Horton, M. (2009): “Computing Cyclically Adjusted Balances and Automatic stabilizer” IMF Technical Notes and Manuals, 09/05.
- Gay, A. & Escudero, M. (2010): “El Resultado Fiscal Estructural en la Argentina: 1983-2010”. CEPAL.
- Hagemann, R.P. (1999): “The Structural Budget Balance” The IMF Methodology. IMF Working Papers, 99/95.
- Werning, I. (2013): “Fiscal Multipliers: Liquidity Traps and Currency Unions”. NBER Working Paper No. 18381.

Preocupante deterioro patrimonial del Banco Central

Por Erik Schachter



Economista de la Universidad de Buenos Aires.

Miembro del equipo económico del Centro de Estudios Económicos de OJF & Asociados desde 2012.

Anteriormente se desempeñó en una entidad vinculada con el sector de la construcción.

Economista invitado de la Fundación Norte y Sur.

En los últimos años el balance del BCRA se ha ido deteriorando de manera creciente debido a diferentes medidas que ha tomado el gobierno respecto del manejo de la entidad. Concretamente, el gobierno utilizó al BCRA como fuente de recursos para poder lograr sus objetivos de política económica de corto plazo sin detenerse ni un momento en mirar el inconveniente que esto generaba para el futuro. El problema es que ese futuro el cual pensaron que nunca llegaría o que no les tocaría afrontarlo ellos mismos, llegó y está sucediendo en estos momentos. Así, se observa como la situación patrimonial del BCRA es preocupante.

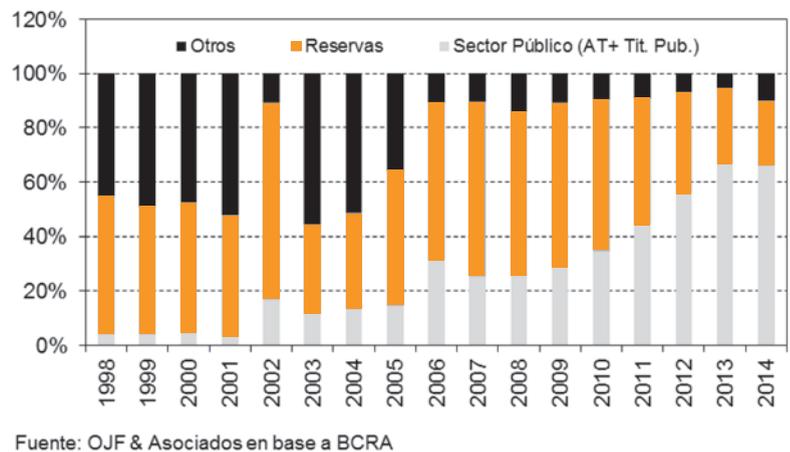
A esta situación se llegó principalmente por dos medidas que realizó el gobierno. La primera fue en 2010 cuando decidió pagar vencimientos de deuda en dólares con reservas internacionales otorgando Letras intransferibles como contrapartida, removiendo al presidente de la entidad de ese momento (Martin Redrado). La segunda de las causas de este deterioro patrimonial fue la reforma de la carta orgánica del BCRA en abril de 2012, donde se eliminó la relación fija entre la base monetaria y las reservas internacionales. Así, según la reforma *“el nivel de las reservas que el BCRA debe mantener está relacionado con su capacidad para atender las demandas del balance de pagos. Este nivel de reservas necesarias para la conducción de las políticas cambiaria y monetaria deberá definirse en cada caso, a través de un ejercicio dinámico de evaluación de las fortalezas y los riesgos que enfrente la economía argentina”*. Por otra parte, la carta amplía los límites previstos en el Artículo 20°, generando un canal adicional de financiamiento al Gobierno Nacional vía

RESERVAS DE RESPALDO MÍNIMO PARA LA BASE MONETARIA EN US\$ M



ACTIVOS DEL BCRA

% sobre el total de activos



adelantos transitorios equivalente al 10% de sus ingresos en efectivo.

Situación actual

Así, solamente tres años después las consecuencias son evidentes, se generó una modificación en la composición de sus activos ya que las reservas internacionales hoy representan el 24% del activo y el sector público el 66%, cuando en 2007 esta relación era inversa evidenciando una

ESTADO DE RESULTADOS BCRA DICIEMBRE 2014

\$ millones

	2011	2012	2013	2014
Ingresos	22.639	48,022	104,125	207,702
Intereses ganados Reservas	339	255	211	331
Intereses ganados Títulos Públicos	3,193	3,193	2,369	2,568
Otros Intereses	471	471	500	378
Diferencia Netas de cotización	16,906	16,906	88,414	199,902
Reservas Internacionales	16,229	16,229	39,589	62,239
Títulos Públicos Nacionales	5,116	5,116	67,601	179,779
Otros ajustes	-4,439	-4,439	-18,776	-42,116
Otros Ingresos	1,729	1,729	12,632	4,523
Egresos	14,917	14,917	25,831	69,047
Intereses perdidos Org internacionales	1,523	1,523	7,442	16,126
Intereses perdidos Títulos Públicos	11,472	11,472	14,805	47,458
Otros gastos	1,922	1,922	3,583	5,463
Resultado Neto	7,722	7,722	78,294	138,656

Fuente: OPIF y Asociados en base a BCRA y estimaciones propias

BALANCE BCRA DICIEMBRE 2014

\$ millones

	Según BCRA	Precios de Mercado
ACTIVO	1,110,963	845,092
Reservas Internacionales	268,597	268,597
Títulos Públicos*	481,558	215,686
Letras Intransferibles*	460,502	195,048
Otros Títulos Públicos**	21,055	20,639
Otros activos	360,809	360,80
PASIVO	1,002,648	1,002,648
Base Monetaria	462,564	462,564
Títulos Lebac y Nobac	282,135	282,135
Otros pasivos	257,948	257,94
Patrimonio Neto	108,315	-157,556
Variación por diferencia -		265,871
* Valor presente con TIR Boden 2015 (9%)		
* Valor presente con TIR Boden 2015 (9%)		
** Valuado con la Paridad de mercado		

Fuente: OIJ & Asociados en base a BCRA y estimaciones propias

debilidad patrimonial importante. Esto se explica por la alta exposición al sector público inducido por las necesidades de financiamiento del fisco debido al creciente déficit fiscal y por el pago de vencimientos de deuda con reservas internacionales. De esta forma, se genera que el BCRA cuente cada vez con más activos que no pueden hacerse líquidos (letras intransferibles y adelantos transitorios) y más pasivos exigibles (base monetaria y títulos), lo que disminuye el patrimonio real de la institución.

Para lograr una mejor interpretación de la situación patrimonial del BCRA, un ejercicio interesante es valorar los títulos públicos en valor presente a precios de mercado. Una vez hecho esto, obtenemos como resultado un activo mucho más pequeño de lo efectivamente contabilizado, arrojando un patrimonio neto negativo de \$157.556 M. De esta forma, se evidencia un deterioro preocupante en el balance del BCRA, dinámica que ha ido acentuándose durante el 2013 debido a la gran pérdida de reservas (US\$ 12.691 M) asociada a la venta de dólares al sector privado y a la cancelación de deuda.

A su vez, este deterioro patrimonial tiene un impacto directo en el estado de resultados, que ha mostrado un déficit cuasi fiscal (diferencia entre intereses cobrados y pagados) de \$ 45.000 M en 2014 según nuestras estimaciones. Ahora bien, este déficit es compensado principalmente por la diferencia de cotización de sus activos en moneda extranjera, lo que permite que el resultado neto de la autoridad monetaria sea positivo en un monto considerable. Es decir que la devaluación del 31,2% del

dólar oficial en el periodo relevante (2014) ha generado que títulos como las Letras Intransferibles que tiene la entidad en su activo (que le otorgó el tesoro por la cancelación de deuda) aumenten su valor en pesos evidenciando una ganancia “ficticia” del orden de los \$180.000 M. Esto, junto con la ganancia por la diferencia de cotización de reservas, suma \$242.000 M que posibilitaría cerrar con un resultado neto positivo de aproximadamente \$138.000 M según nuestras estimaciones.

A partir de 2008, el BCRA ha transferido casi la totalidad de las utilidades registradas, siendo esta una política que contribuye a la descapitalización de la entidad y aumenta los desequilibrios macroeconómicos. En el año en curso, se espera que el fisco reciba aproximadamente \$ 108.000 M, es decir 3 veces más dinero que en 2013.

Futuro

Finalmente, a raíz de las medidas adoptadas en enero de 2014 por el anterior presidente del BCRA, Juan Carlos Fábrega, que modificó la política monetaria aumentando las tasas de interés (desde el 17% al 29%), esterilizando pesos del mercado mediante LEBACs, y que junto con la normativa de limitar la tenencia de dólares por parte de los bancos, logró calmar el problema cambiario en el corto plazo. Sin embargo, el costo de esta política es elevado ya que para lograr la esterilización incrementó en \$150.000 M el stock de LEBACs en poder de la entidad, finalizando el año pasado en \$282.135 M. Asimismo, el brutal aumento de la deuda contraída por el BCRA junto con

una suba de tasas de interés afecta negativamente el mediano plazo ya que eleva el pago de intereses para este año de manera significativa, teniendo el BCRA que emitir pesos para cancelar estos vencimientos, lo que generará un enorme déficit cuasi fiscal. Al mismo tiempo, se verá obligado a continuar depreciando el peso para volver a obtener ganancias “ficticias” por la diferencia de cotización de las reservas internacionales y así cerrar con un resultado neto positivo. De esta forma, el panorama no es muy alentador para el mediano plazo, ya que si no se corrigen cuestiones de fondo como la persistente dominancia fiscal en la que el BCRA actúa como “financiador terminal” el patrimonio de la entidad seguirá deteriorándose.

Por último, al utilizar al BCRA como única fuente de recursos para financiar el exceso de gasto público y a su vez agregarle funciones a esta entidad como dice la nueva carta orgánica: “El Artículo 3° reestablece un mandato múltiple para el BCRA que promueve no sólo la estabilidad monetaria y del sistema financiero sino que también procura el pleno empleo de los recursos y el desarrollo de la economía con equidad social.” parecería que se olvidó el principal objetivo de la entidad que es **preservar el valor de la moneda**. Debido a esto, y ante el brutal deterioro de su estado patrimonial, no es difícil comprender la pérdida de valor que ha tenido el peso argentino en los últimos años. ●



Centro de Estudios Económicos

Orlando J Ferreres & Asociados

ASESORAMIENTO MACROECONÓMICO MENSUAL

Argentina

Latinoamérica

Mundo

- Proyecciones a 5 años
- Informes de coyuntura
- Reuniones con clientes
- Acceso web a base de datos
- Informes sectoriales
- Información diaria de mercados

Web: www.ojf.com - E-mail: cee@ojf.com
 Tel: (54-11) 4394-3993

ORDEN DE SUSCRIPCIÓN

BASES
PARA EL LARGO PLAZO



Nombre y apellido:
 Domicilio:
 Localidad: Provincia: C.P.:
 Teléfono: Correo electrónico:
 Empresa: Posición:

PERIODO DE SUSCRIPCIÓN:

1 año \$ 800

FORMA DE PAGO:

- Efectivo (en nuestras oficinas)
- Cheque a la orden de Fundación Norte y Sur
- Depósito o Transferencia bancaria
(solicitar datos bancarios)

ENVIAR ORDEN DE SUSCRIPCIÓN A:

Reconquista 458, 8° piso, (1358) C.A.B.A. – Argentina
 (+5411) 4394-3993 - info@fundacionnortesur.org.ar

Fecha:/...../.....

BASES

PARA EL LARGO PLAZO

Contenidos de nuestras ediciones



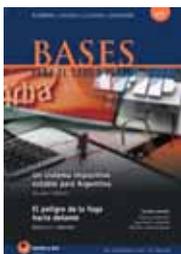
ARTICULOS EDICION N° 1

Lecciones de una industria centenaria. Daniel Montamat
Razones de la decadencia argentina. Orlando Ferreres
El espíritu del constitucionalismo. Sebastian Marcilese
Los dilemas del trabajo y la pobreza. Ludovico Videla
La agroindustria. Ezequiel De Freijo
Un comienzo de década diferente. Milaños Gismondi



ARTICULOS EDICION N° 5

La Universidad en el Siglo XXI. Alieto Guadagni
Hablemos de males, no de malos. Norma Morandini
La crisis de las oportunidades perdidas. Alberto Fernández
Nueva Ley de Coparticipación o Nuevo Federalismo Fiscal Walter Agosto
Sistemas electorales en Argentina: los incentivos que generan. Francisco Gismondi
SERIE Políticas de Estado (4) – Resurgen problemas no resueltos: la imperiosa necesidad de una nueva reforma del Estado. Marta Barros
Tradición de los Debates en Elecciones Presidenciales en Estados Unidos. Sebastián Marcilese



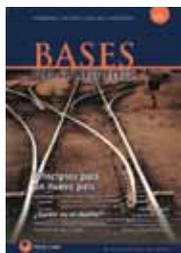
ARTICULOS EDICION N° 2

El peligro de la fuga hacia adelante. Rodolfo H. Terraqno
¿Para qué queremos un Banco Central independiente? Francisco Gismondi
Un sistema impositivo estable para Argentina. Orlando Ferreres
El avance de la Tarjeta Inteligente y su utilidad a nivel gubernamental. Huqo Diorio
La Acción Colectiva y sus efectos en Argentina. Orlando Ferreres
El caso del Conservadurismo Popular en los Estados Unidos. Sebastian Marcilese
El libro y las nuevas tecnologías. Gabriela Adamo



ARTICULOS EDICION N° 6

La democracia representativa en la Argentina. Manuel Mora y Araujo
Integralidad de la política pública como desafío: la red de protección social. Carolina Stanley
La importancia económica de las ciudades. Fabio Quetglas
Argentina en competencia: repasando las oportunidades cosechadas... Ezequiel de Freijo
SERIE Políticas de Estado (5): "El Ministerio de Comercio Exterior". Marta Barros
Etiología de la crisis empresaria. Francisco Tosi
La Polarización Ideológica en los Estados Unidos. Sebastián Marcilese



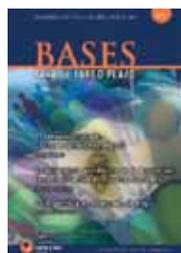
ARTICULOS EDICION N° 3

ENTREVISTA Federico Sturzenegger: Who is the owner? Principios para un Nuevo País Néstor Arcuri – Orlando Ferreres
El nuevo progresismo moderno Daniel Montamat
SERIE "POLITICAS DE ESTADO" (1) La importancia de establecer Políticas de Estado Marta Barros
Soft Commodities: ¿Cuánto hilo queda en el carretel? Francisco Gismondi
La empresa social de desarrollo Francesco Tosi
El daño de la inflación sobre el crecimiento potencial Fausto Spotorno
Virtudes y defectos del proceso electoral en los Estados Unidos Sebastian Marcilese



ARTICULOS EDICION N° 7

Provincias pobres, provincias ricas? Orlando Ferreres
154 M de ton de granos en 2022. GPS
En materia económica, Argentina sigue perdiendo el tiempo Marcelo Capello
El nuevo paradigma del derecho. Daniel Herrera
SERIE Políticas de Estado (6): "Estado empleador, benefactor o clientelista?" Marta Barros
La vivienda en Argentina: Un problema estructural que afecta a uno de cada tres hogares. Ezequiel Brodschi
Estados Unidos: La falta de planificación de largo plazo, conteniendo la recomposición de la economía. Carolina Monti



ARTICULOS EDICION N° 4

El interno ocupado ¿Porque somos enemigos? Julio Bárbaro
La Argentina en el mundo de hoy Andrés Cisneros
La asignatura pendiente de la Argentina: la consolidación de sus instituciones Sergio Berensztein
SERIE Políticas de Estado (2): "Un modelo universitario que debe renovarse" Ludovico Videla
La Escuela del "Public Choice" o la teoría de las "Fallas del Estado" Juan Francisco Ramos Mejía
SERIE Políticas de Estado (3): "Argentina hoy: ¿federal o unitaria?" Marta Barros
La reforma del Código Civil: Sobre la existencia e identidad del niño (o todo lo contrario) Raúl Sanquinetti



Reconquista 458, 8° piso | CP 1358 C.A.B.A., Argentina | www.fundacionnorteysur.org.ar

