



## La Argentina frente a una nueva fase de la crisis mundial<sup>1</sup>

por Rubén M. Lo Vuolo\*

**¿Qué repercusión puede tener todo esto en Argentina? Mucha. Ningún país está aislado de la economía mundial y mucho menos si su rol comercial y financiero es subordinado**

La actual fase de la crisis económica y financiera mundial comenzó a mediados de 2007 con el estallido de la burbuja inmobiliaria y las hipotecas basura en EE UU. Pero el origen del problema es más antiguo y se vincula con un régimen de crecimiento económico liderado por la valorización financiera del capital y el creciente endeudamiento público y privado. Cuando este crecimiento se detuvo, los mercados financieros pasaron a mostrar su peor cara: un campo de especulación furiosa donde la desconfianza y la incertidumbre son moneda corriente.

Las intervenciones de las autoridades monetarias y el rescate de las instituciones financieras en quebranto quisieron mostrar que se trataba de un problema coyuntural y manejable. Pero se trata de problemas demasiado complejos para soluciones tan simples. A las dificultades de la economía norteamericana para retomar el crecimiento se sumó una Europa atrapada por las inconsistencias de su experimento de unión monetaria y la falta de coordinación fiscal (y política). En este contexto, la dinámica especuladora de los mercados financieros fue seleccionando espacios donde jugar su juego: la deuda privada de Irlanda, la deuda pública de Grecia y Portugal. Luego España, Italia, Francia. Las crisis y los rumores de crisis se sucedieron junto con las demandas ortodoxas de un ajuste fiscal tras otro (mientras el ajuste de la regulación a los mercados financieros sigue siendo tímido).

El excesivo peso del endeudamiento acumulado, tanto por los agentes privados como públicos, es un elemento central de esta crisis. ¿Cómo resolverlo sin desatar más oleadas de desconfianza? Las ortodoxias que aconsejan a los gobiernos recetan ajustes de los déficits fiscales. En minoría, cierta heterodoxia no atina a mucho más que señalar preocupación por la falta de crecimiento, la restricción del crédito y la

---

<sup>1</sup> Publicado en <http://www.argentinalatente.org/index.php/notas/anteriores/23-nro14/71-la-argentina-frente-a-una-nueva-fase-de-la-tesis-mundial>

\* Rubén Lo Vuolo es miembro del Consejo Editorial de Sin Permiso, Director-Investigador del Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas (Ciepp, Argentina) y Presidente de la Red Argentina de Ingreso Ciudadano (Redaic).



caída del consumo. Mientras tanto los operadores financieros (incluyendo calificadoras de riesgo) promueven mayor volatilidad en los mercados, todo facilitado por la falta de dirección política y de ideas originales sobre lo que hay que hacer.

La esperanza puesta en la fortaleza del crecimiento de China presenta algunos problemas. Su crecimiento tiene mucho que ver con el déficit comercial norteamericano que Beijing viene financiando para evitar la revaluación del yuang y seguir vendiendo barato al mundo. China es el acreedor más comprometido con los bonos del Tesoro de EE UU (más de la mitad de sus reservas está denominada en dólares). El alto consumo norteamericano tiene su espejo en el alto ahorro asiático y la deuda norteamericana en las reservas chinas. Un aumento del consumo interno chino y de allí de las importaciones desde EE UU y Europa, mejoraría estos desbalances, pero por ahora no se avizora este escenario. La distribución del ingreso en China se ha vuelto más desigual y su inflación es creciente.

¿Qué repercusión puede tener todo esto en Argentina? Mucha. Ningún país está aislado de la economía mundial y mucho menos si su rol comercial y financiero es subordinado.

La ventaja es que gran parte del ajuste interno en nuestro país se hizo, de manera brutal y desigual, al salir de la Convertibilidad. Macro-devaluación, default y reestructuración de la deuda, licuación de pasivos privados, compensaciones a los bancos, fuertes bajas de salarios, superávit fiscal y externo. Pero desde ese ajuste para acá han sucedido muchas cosas y sería un error pensar que el país está “blindado” frente a las turbulencias en la economía internacional.

Basta recordar la fuerte caída de la tasa de crecimiento del PBI en 2009 (mayor que el dato oficial dibujado por el Indec) y la persistente fuga de capitales. En aquel momento las políticas anti-cíclicas aplicadas para contrabalancear la caída de la demanda privada se financiaron con cajas excepcionales: transferencia de fondos por estatización de las AFJPs y del Banco Central (además de inflación y una creciente recaudación impositiva atada al valor de las exportaciones y el propio crecimiento). En la actual coyuntura, la situación es más preocupante que en 2008-2009. Pese a que el ingreso de divisas sigue alto, el saldo de la cuenta corriente tiende a anularse como resultado del aumento de las importaciones y la aceleración de la fuga de divisas. El peso ha seguido revalorizándose, quitando competitividad a la economía, sobre todo al sector industrial y a algunos servicios. Los subsidios crecientes son prueba de ello. Como la crisis internacional repercutirá negativamente en Brasil, cuya economía es mucho más sensible al mercado financiero y necesita refinanciar deuda, es probable que la demanda de ese país también disminuya y con ello las exportaciones argentinas. Las exportaciones hacia Asia (China en particular) han venido creciendo, pero los saldos tienden a balancearse y en algunos casos a ser



deficitarias por las crecientes importaciones de bienes intermedios y de capital. La crisis internacional aumentará la necesidad de fortalecer la demanda local. Pero los márgenes de las políticas monetaria y fiscal para aplicar acciones compensatorias y anti-cíclicas son más estrechos que en 2008-2009, como lo indican el proceso inflacionario que el gobierno se empeña en ocultar, la escalada en la fuga de capitales y la erosión del superávit fiscal. Las reservas del Banco Central se estancan y tienden a declinar. La recaudación tributaria depende del crecimiento, de las exportaciones y de una preocupante inflación, mientras que el gasto se expande a ritmos elevados. Las cuentas externas y públicas dan hoy menos margen de maniobra que en años previos.

Es evidente que la proclamada re-industrialización del país no se verifica. Sólo algunos sectores, como el automotriz, empujan el crecimiento industrial. Pero esta industria no crece por productividad y competitividad, sino por el acuerdo especial con Brasil. Nuestra industria automotriz es más bien ensambladora, como lo demuestra el déficit comercial en autopartes. El resto del sector industrial sigue dependiendo del nivel del tipo de cambio y de la persistencia de subsidios, y se muestra incapaz de generar el empleo esperado. El sector agropecuario sigue proveyendo el mayor volumen de divisas, pero la evolución de los precios y la demanda externa son una incógnita en el contexto de una economía mundial con tendencia a estancarse.

Tal como está organizada hoy la dinámica de la economía argentina depende fuertemente del crecimiento económico para su funcionamiento. Pero, al igual que la economía internacional, el régimen de crecimiento económico argentino se ha nutrido con alimentos perecederos que se están agotando. La crisis económica mundial, su incierto desarrollo y desenlace, imponen desafíos muy complejos a la política económica local. Más que un escenario de blindaje, lo que hay que esperar son procesos cambio y adaptación de la economía local frente a un escenario internacional en permanente mutación.