

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario



## Estrategia oficial nos lleva a U\$S

Salvador Di Stefano – Director de Agroeducación

***El PBI argentino es el mismo que el del año 2008. En 13 años, el déficit fiscal y la deuda pública, crecieron en igual proporción. El debate sería si seguimos haciendo lo mismo o cambiamos. La propuesta del gobierno es dejar todo como está en el año electoral. La consecuencia será escasez de dólares y abundancia de pesos. La brecha al palo.***

Los datos combinados de la deuda pública, déficit fiscal y PBI son elocuentes del problema que tiene el país. El PBI, al tercer trimestre del año 2020, es igual al PBI de diciembre de 2008, esto implica que en 13 años no crecimos. La deuda pública creció el 130%, esto implica U\$S 190.112 millones. El déficit acumulado fue de U\$S 182.261 millones.

Como podemos apreciar, la deuda es la hija del déficit fiscal, en 13 años lo único que hicimos como país es tener déficit presupuestario y financiarlo con deuda pública. La falta de una política de administración eficiente, hizo que los mayores ingresos fiscales se gastaran en exceso, y esto se financiara con endeudamiento público.

Los gobiernos se han caracterizado por no asumir el costo político de realizar reformas estructurales que nos permitan crecer, la evidencia clara es que tenemos el mismo PBI que en el año 2008.

Mientras el mundo se transformó en los últimos 13 años, con un salto tecnológico que posibilitó un cambio brutal en la forma de hacer negocios y en la vida de los ciudadanos, en Argentina nos subimos al DeLorean y, como en la película Volver al futuro, retrocedimos 13 años.

El punto más elevado en los últimos años lo logramos en el año 2017, el gobierno de Mauricio Macri despertaba expectativas positivas en los inversores, sin embargo, la falta de una administración presupuestaria equilibrada nos depositó en un tobogán que nos hizo caer estrepitosamente. Esta caída se agravó con la pandemia y nos llevó a un retroceso, para muchos, inimaginable. Muy similar al vivido entre el año 1998 y 2001.

Para volver a tener el PBI del año 2017 podríamos demorar muchos años, nuestras proyecciones nos indican que tendríamos que esperar hasta el año 2025, si todo sale bien, y para recuperar el PBI per cápita es probable que el período se extienda hasta el año 2027, con suerte. Tendremos 10 años perdidos.

En el período bajo análisis, asistimos a 3 refinanciamientos de deuda, pasando por ampliación del canje de la deuda en el año 2010, el pago de la deuda a los bonistas en litigio en el año 2016 y la reestructuración de la deuda en el año 2020. En la actualidad, estamos renegociando la deuda a vencer del Club de París y el FMI. Con estos datos, cualquier inversor nos diría que somos defaultadores seriales, poco creíbles y seguramente nuestra deuda despierte poco apetito para inversores altamente calificados. Nadie le quiere prestar al que, a futuro, tiene la rara costumbre de no pagar.

Argentina se caracteriza por echarle la culpa a otro de lo que sucede en el país. La serie de datos de PBI, déficit y deuda pública, muestra claramente que ningún gobierno asumió el costo político de lograr superávit fiscal desde el año 2011 en adelante, ese año dejamos de crecer, y desde 2017 estamos en un tobogán descendente.

En la actual coyuntura, el gobierno vuelve al pasado, desea realizarle una querrela criminal a los que endeudaron al país con el Fondo Monetario Internacional. Dicha propuesta lo que hará, será demorar el acuerdo con el FMI, que requiere aprobación del congreso. En este contexto, los inversores seguirán sin apetito para comprar nuestros títulos públicos, lo que implica que el país carecerá de inversiones y, por ende, le será difícil volver al sendero del crecimiento sustentable.

Un bono argentino con vencimiento en el año 2035 vale U\$S 32,21, cuando su valor nominal es U\$S 100. Su tasa de retorno es del 17% anual, este es el costo de oportunidad de la economía argentina. Con semejante tasa, los activos argentinos valen muy poco, desde propiedades hasta acciones. Las acciones, en el primer trimestre de 2018, medidas por el Índice Merval, cotizaban en U\$S 1.800, hoy el Merval cotiza a U\$S 330, ni siquiera el 20% de la marca más elevada de hace apenas 3 años atrás.

## Conclusiones

La economía argentina sin acuerdo con el FMI, tendrá que erogar mucho dinero en el año 2021 para no caer en cesación de pagos. Para los dos casos bajo análisis, que son el FMI y el Club de París, la sucesión de pagos es muy elevada.

En el año 2021 le tenemos que pagar al Club de Paris U\$S 21 millones en el mes de abril, U\$S 2.418 millones en el mes de mayo, U\$S 151 millones en el mes de julio y U\$S 10 millones repartidos entre octubre y noviembre. En total U\$S 2.600 millones.

En el año 2021 le tenemos que pagar al FMI U\$S 296 millones en mayo, U\$S 346 millones en agosto, U\$S 1.868 millones en septiembre, U\$S 390 millones en noviembre y U\$S 1.868 millones en diciembre. En total U\$S 4.768 millones.

Entre ambos organismos, para el año 2021, vamos a desembolsar U\$S 7.368 millones. Si lográramos un acuerdo con el FMI, los pagos de capital podríamos postergarlos para el año 2026, quedarían solo los pagos de intereses, que son una mínima porción, aproximadamente U\$S 1.200 millones, una bicoca.

La necesidad de ganar las elecciones de mitad de termino, llevó al gobierno a buscar un culpable de nuestros problemas económicos, en esta oportunidad encontró a la variante autóctona, prefirió hacerle una querrela al gobierno anterior para postergar un acuerdo con el FMI, seguir gastando a cuenta y sentarse a negociar en el año 2022.

El problema es que seguimos sin ver el problema de fondo, la deuda es la consecuencia de un déficit fiscal elevado, y hoy no estamos haciendo nada por bajar dicho déficit fiscal, por ende, seguiremos con el problema de la deuda a futuro.

En Argentina nadie quiere asumir el costo político de reestructurar el Estado. Los ingresos fiscales no logran financiar el gasto público. El gasto social ocupa el 87% del gasto total, por ende, no hay espacio para el gasto de capital, que es la inversión en infraestructura, que es el multiplicador del dinero en manos del Estado, genera empleo, mejora la productividad y competitividad del país. En los últimos 12 meses, por cada \$100 que gastamos, solo financiamos \$75, el resto hay que pedirlo prestado.

Si el gobierno logra un acuerdo con el FMI, posterga pagos de la deuda, y solo tiene que pagar U\$S 1.200 millones este año, el escenario cambiario no distaría mucho de lo que vivimos en la actualidad. Dólares escasos pero manejables.

Si el gobierno no logra un acuerdo con el FMI y paga la deuda a vencer, tendremos un escenario de dólares escasos y pesos abundantes, lo que se reflejaría en una mayor brecha cambiaria.

Si el gobierno no logra un acuerdo con el FMI y no paga la deuda a vencer, entraremos en cesación de pagos, echamos por tierra el buen acuerdo que logramos para reestructurar la deuda soberana con privados, tendremos un escenario de dólares escasos y pesos abundantes, lo que se reflejaría en una mayor brecha cambiaria.

Todos los caminos conducen a Roma, el dólar será el objeto de deseo en el año 2021, hoy el dólar bolsa está a precio de ganga, nada está más barato, cotiza por debajo del solidario, otra incoherencia del gobierno, en donde el dólar oficial con impuestos está más caro que el que se compra en el mercado.

## Deuda Pública, Déficit Fiscal y PBI

Año	Deuda Pública	Resultado Fiscal	PBI
2008	U\$\$ 145.975	U\$\$ 4.243	U\$\$ 332.874
2009	U\$\$ 147.119	U\$\$ - 1.878	U\$\$ 328.688
2010	U\$\$ 164.330	U\$\$ 772	U\$\$ 417.959
2011	U\$\$ 178.963	U\$\$ - 7.126	U\$\$ 506.373
2012	U\$\$ 197.464	U\$\$ - 11.300	U\$\$ 536.456
2013	U\$\$ 202.630	U\$\$ - 9.892	U\$\$ 513.702
2014	U\$\$ 221.748	U\$\$ - 12.830	U\$\$ 535.440
2015	U\$\$ 240.665	U\$\$ - 23.360	U\$\$ 458.039
2016	U\$\$ 275.446	U\$\$ - 29.993	U\$\$ 519.120
2017	U\$\$ 320.935	U\$\$ - 30.752	U\$\$ 567.813
2018	U\$\$ 332.192	U\$\$ - 19.212	U\$\$ 384.644
2019	U\$\$ 323.065	U\$\$ - 13.684	U\$\$ 358.081
2020	U\$\$ 336.087	U\$\$ - 27.249	U\$\$ 330.013*

\*Dato del INDEC al 3º trimestre del año 2020

Fuente: Agroeducación