

Incumplimiento del "déficit cero": inflación, devaluación, nada de crecimiento ¿y default?

miércoles, 10 de julio de 2019

Una nueva publicación del semanario de Economía & Regiones trae malas noticias: el 2019 será otro año con déficit fiscal y sin crecimiento. Si bien en los primeros cinco meses de este 2019 se cumplió con la meta del FMI de superávit primario, las perspectivas de lo que resta del año no son buenas y las consecuencias llevarían al default (salvo que se realicen las reformas de las que ningún candidato electoral habla).

Si bien en los primeros cinco meses de este 2019 se cumplió con la meta del FMI de superávit primario acumulado de más de \$20.000 (se llegó a \$36.800M), el resultado del total del año será de un 1% de déficit, lo que incumpliría la famosa meta del Gobierno y el FMI de "déficit cero".

La falta de cumplimiento de la meta anual "afecta negativamente a la reputación y credibilidad del gobierno, lo cual alimenta la formación de expectativas desalineadas con los objetivos del gobierno: los agentes se protegen y defienden retroalimentando un círculo vicioso", sostienen desde Economía & Regiones.

¿Qué significaría una continuación del "círculo vicioso"?

Más devaluación y más inflación, una caída de la demanda de dinero, salto del dólar y nueva aceleración de la inflación. Sin crecimiento económico, habrá más desempleo y más pobreza.

"Para que la deuda sea solvente necesitamos un superávit primario de 3,5% PBI. Es decir, con un déficit primario de -1% del PBI, el próximo gobierno recibiría una coyuntura fiscal que necesitaría de un ajuste de 4,5 p.p. para que nuestra deuda sea sustentable en términos financieros", continúa la publicación. Sin este ajuste adicional, será imposible afrontar la deuda.

Además, las perspectivas de crecimiento no son buenas si no se reduce la inflación, lo que también hace desaparecer las perspectivas de capacidad de repago y de refinanciamiento. En este contexto, la posibilidad de default es "concreta".

El primer semestre cumplirá la meta de superávit del FMI porque el Gobierno puede utilizar "las utilidades que giró el BCRA durante mayo, que podrían contabilizar como ingresos". Pero en el segundo semestre la realidad es otra: los ingresos fiscales por exportación, que están sosteniendo la recaudación, serán de un "60% con respecto a lo presupuestado", según las mediciones. En el resto de los ingresos, hay mal desempeño.

Al déficit primario se le suman intereses y se alcanza un déficit financiero que supera los 4 puntos. Se trata de un número que disminuye con respecto al 2017 y 2018. Sin embargo, Economía & Regiones habla de una "administración irresponsable", ya que el déficit financiero creció entre 2015 y 2017 y "hoy en día se están pagando la factura de dicha irresponsabilidad con fuerte recesión, más alta inflación, más desempleo, tipo de cambio real más alto y más elevada pobreza".

Es decir que el ajuste de Cambiemos llegó tarde, fue insuficiente y fue realizado cuando no quedaban opciones. "El ajuste comienza en la segunda mitad del 2018 y sólo porque no había más opción para tomar deuda". A partir del año que viene la única opción para pagar la deuda es ajustar aún más.

Por otro lado, el crecimiento económico está difícil por la enorme presión tributaria sobre los privados, "y bajar impuestos no está en la agenda del gobierno y de ninguno de los candidatos". "Teniendo en cuenta esto lo más sensato es considerar que la situación económica del país para los próximos años (2020/2021) no va a ser muy diferente a la que se viene dando en los años anteriores y en curso".

En este contexto negativo, los trabajadores también pierden: los salarios en términos reales continúan cayendo, así como el consumo. Mientras tanto, crece el desempleo y el empleo no registrado. La actividad industrial también cae (y lo hace desde hace ya 13 meses).

"Está claro que los números fiscales de Argentina, sus necesidades de financiamiento entre 2020/2023, su falta de acceso a los mercados voluntarios de deuda y la falta de crecimiento; conforman un combo muy complicado, que pone el riesgo de default sobre la mesa", concluyen desde E&R, donde agregan que para evitar el default es necesario un "set de reformas estructurales" que se lleven a cabo "rápido y en forma conjunta". "El problema es que ninguna alianza electoral y ningún político tienen nada de "esto" en su agenda".