

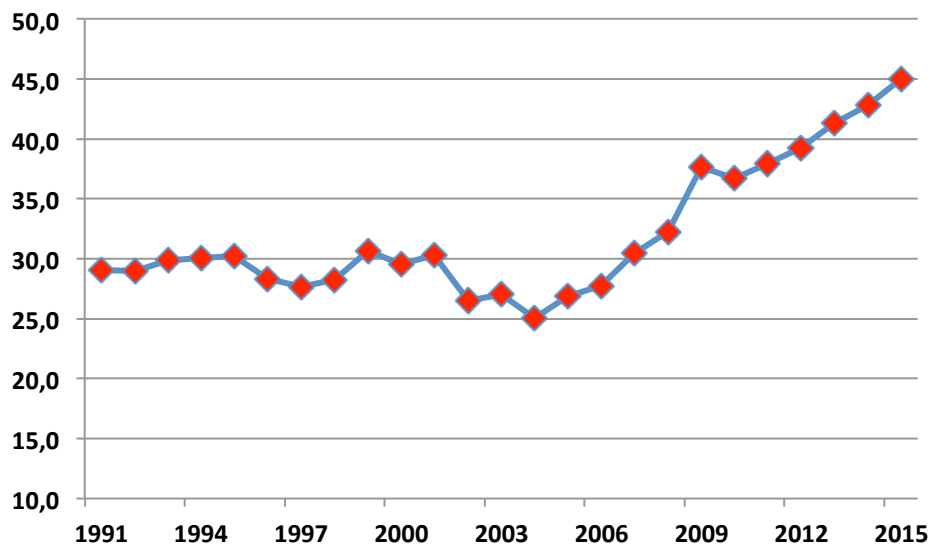
Reflexiones sobre la situación económica.

Carlos Alfredo Rodríguez
Rector UCEMA
Mayo 31, 2017

<https://www.ucema.edu.ar/u/car/ConferenciaMayo2017.pdf>

La Verdadera Herencia Recibida : el Gasto Público subió de un promedio de 29,4% del PBI en el período 1992-2001 a 45% en 2015. Son 15,6% del PBI de aumento de Gasto sin que haya habido guerras o comunismo: *Simplemente POPULISMO. Entre 2005 y 2015 subió 2% del PBI por año!*. Esto sólo se normaliza con la colaboración de TODA la clase política. La alternativa es la destrucción del tejido social y económico del país. Esta situación sólo se sostiene temporariamente con deuda explosiva.

Gasto Público Primario Consolidado como % del PBI



Fuente: Subsecretaría de Programación Macroeconómica.

Datos Fiscales Primer Cuatrimestre 2017

Enero-Abril 2017=> Gasto sube al 36% .

PBI subiría 26% nominal: 23%(inflación)+3%(real).
(estimados)

O sea que Gasto/PBI subiría mas rápido que con Cristina. No cierra....

Los ingresos subieron al 40% en el 1er Q, pero si sacamos el Blanqueo, subieron al 31,1%, menos que los gastos, pero ambos muchísimo mas que la inflación proyectada.

Cálculo Estimativo de la Carga Fiscal para el que paga todo.		
Valor del Trabajo		133
-Aportes Patronales 33% /sBruto	-33	
Bruto		100
-Aportes Personales 16% s/Bruto	-16	
Neto		84
-Ganancias 35% s/Neto	-29.4	
Bolsillo		54.6
Otros Impuestos sobre Ganancia de Bolsillo)		
-IVA 21% s/Bolsillo	-11.47	
-Ingresos Brutos(est.4% Bolsillo)	-2.18	
-Trans.Fin.(4% Bolsillo)	-2.18	
-Aranceles/Protección(est.3% s/Bosillo)	-1.64	
-Internos, Comb. Bs.Pers. (est.5% Bolsillo)	-2.73	
-ABL(est.1% Bolsillo)	-0.55	
-Imp.Inflacionario al 35%(M/Y=10%)	-1.92	
TOTAL OTROS IMPUESTOS	-22.66	
Valor Consumo Final (Bolsillo - Otros Imp.)		31.94
IMPUESTO sobre Valor Trabajo	$100*(1-31.94/133)$	76%

Política Monetaria Reciente	DOLARES		PESOS	
	Abril 2016	Abril 2017	Abril 2016	Abril 2017
RESERVAS INTERNACIONALES	34,380	48,217	490,194	743,830
BASE MONETARIA (creció 39%)	40,157	51,593	572,568	795,910
CUENTAS CORRIENTES EN OTRAS MONEDAS en BCRA Sec.Privado (est.)	6,166	14,186	87,910	218,845
LEBAC+PASES (creció 79%)	36,142	59,972	515,317	925,179
Tipo de Cambio (creció 8.2%)			14.26	15.43
Tipo de Cambio de Conversión			38.6	50.6
Precios CPE-UCEMA(creció 27%)			100	127
Base+Lebac+Pase(Creció 58%)			1,088,000	1,721,000
TdC de Conversion: (Base+Lebac+Pase)/(RInetas de Ccprivadas en otras monedas en BCRA)				

Tipo de Cambio Fijo (o Tablita de tanto % semanal de devaluación)

1-El Tesoro se endeuda en 1000Mill de Dls.

2-Se los vende a 15 al BCRA que los compra con emisión

3-Hay 15000 Mill de pesos extras en el Mercado que el publico no quiere.

4-Los pesos extra se van por BdePagos: se pierden los 1000 mill de dls y se van los pesos. Dolar y Base siguen igual que antes. FIN.

Politica seguida por el BCRA:

4'-El BCRA saca los 15000Mde pesos con LEBACS al 25% y se queda con los 1000 M de dls.

5-El BCRA acumula Reservas emitiendo LEBACS. Esa es la situación actual.Las Reservas dan casi 0% en dls.y pagan 25%. Y el dolar esta casi fijo. Sale caro.

Sobre los Lags de la Política Monetaria.

El BCRA pretende instalar la idea que la Política Monetaria tiene lags de varios meses. Eso es falso en Argentina. El retraso es cortísimo

Más aún, con Expectativas Racionales el mercado descuenta YA mismo las futuras políticas monetarias y de déficits fiscales y lo refleja en los precios de HOY.

El BCRA en 1982 se equivocó con un cambio en Política Monetaria en Junio y lo pagamos en Julio: la inflación mensual se fue de 7.9% a 16.3%. Esa desafortunada experiencia sugiere que los errores en Política Monetaria se pagan muy caro y muy rápido.

Pueden ver mi análisis del caso en un Documento de Trabajo de UCEMA:
<https://www.ucema.edu.ar/publicaciones/download/documentos/52.pdf>

Política de Acumular Reservas con Emisión.

Acumular Reservas con crecimiento lleva tiempo.

Con crecimiento de 3% anual y usando todo el señoriaje para acumular reservas, se acumula cada año la inversa de la velocidad de circulación de la Base ($k=1/10$) multiplicado por la tasa de crecimiento, o sea $3\%/10=0.3\%$ por año. Prueba:

(1) $B = k \cdot Y$, donde Y: PBI nominal (y real porque supongo que no hay inflación)

Tomando primeras diferencias en (1):

$\Delta B = (1/10) \cdot \Delta Y$, $\Delta Y = g \cdot Y$ (donde g es la tasa de crecimiento y no hay INF) o sea:

(2) $\Delta B = (1/10) \cdot g \cdot Y$

Además, el aumento en Base se usa para comprar Reservas:

(3) $\Delta B = E \cdot \Delta R$, donde E: tipo de cambio y R: Reservas.

Igualando (2) y (3) se obtiene la tasa anual de acumulación de Reservas=>

$$E \cdot \Delta R / Y = g / 10$$

Para $g=3\%$, la tasa anual de acumulacion de reservas usando todo el señoriaje sería 1/3 de 1%.

O sea que para numeros razonables (y sin inflación) tardaríamos unos 15 años en acumular 5 puntos del PBI en reservas.

Tres Estabilizaciones Comparadas

Tablita Cambiaria, Convertibilidad y Macri comparten atraso cambiario inicial, baja gradual de la inflación y entrada de capitales. ***Pero sólo Macri tiene caída de actividad.*** Creo que la razón es debilidad política y falta de estrategia económica. En los dos primeros casos hubo inversión privada, boom de consumo y confianza. En el caso actual cayeron el consumo y la inversión privada, y la entrada de capitales no es privada sino que es el sector público financiando su déficit sostenido para postergar decisiones de ajuste.

El PRO no muestra una estrategia clara y lidera una alianza políticamente débil y heterogénea que enfrenta elecciones pronto: mucha incertidumbre para una recuperación rápida y sostenible del consumo y la inversión.

Argentina: Un Modelo Para Armar

Objetivos inmediatos: Inflación, Crecimiento, Desempleo, Dolar Real, Pobreza.

Instrumentos Usados: Lluvia de dólares, Tasa de Interés.

Instrumentos Faltantes hoy: Flexibilidad Laboral (Paritarias, formas de contratación medievales, industria del juicio, rol de Sindicatos, convenios colectivos ultraactivos), Impuestos al Empleo, Apertura Comercio Exterior, Equilibrio Fiscal, Reforma Impositiva, Reducción Gasto Público Improductivo, y muchos más para tener un país en normal funcionamiento.

Y después vendrían las ***Reformas de segunda generación:***

Educación, Salud, Drogas, Seguridad, Justicia, Sistema político/electoral/parlamentario, Transporte, Empresas públicas, Coparticipación, Regionalización...