

Facultad de Ciencias Económicas
Centro de Investigaciones Económicas (CIE)

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL

Lic. Alejandro Trapé

atrape@fcmail.uncu.edu.ar

Colaboradores

Lic. Rosana Jan Casañó

Lic. Carla Martínez

11 de diciembre de 2008 ¹

CONTENIDO

1. Paquetes y paquetitos ... para esta Navidad.
2. La estatización del sistema previsional ¿salvataje o confiscación?
3. Una reflexión final, para comenzar 2009.



Lic. Alejandro Trapé
Diciembre 2008

2

Paquetes y paquetitos... para esta Navidad

La pregunta es si nos sirven los
"regalos" que hay dentro ...



Lic. Alejandro Trapé
Diciembre 2008

3

Paquetes y paquetitos... para esta Navidad



Dos datos muy relevantes de la realidad:

1. El freno de la economía ya se nota y se prolongará en 2009 (culpas compartidas).
2. El gobierno reconoce esta situación y actúa para evitarlo (o moderarlo).

Lic. Alejandro Trapé
Diciembre 2008

4

Dato 1: El freno ya se nota...

La única verdad...

1. Todos los indicadores globales y sectoriales de actividad se desaceleran fuertemente (el gobierno "cortó" la información oficial en setiembre).
2. Los sectores que produce bienes "no básicos", acusan reducciones entre 30% y 50% respecto del año pasado. El comercio adelanta liquidaciones y ofertas.
3. Los optimistas esperan un crecimiento del 4% para 2009, los pesimistas 0% (o negativo).
4. En el ámbito empresarial los plazos de pago se alargan y los pagos al contado obtienen importantes descuentos (iliquidez).
5. Las tasas de interés son más altas y los descubiertos se cortan.
6. Las empresas han comenzado con las suspensiones, vacaciones anticipadas y despidos (¿Okun?)
7. Se enfría el mercado laboral: se postergan las negociaciones por incrementos salariales.

5

Dato 2: El gobierno lo reconoce y actúa para evitarlo

Los "paquetes" de fin de año:

Paquete 1: Blanqueo y moratoria previsional



1. Incentivos para blanquear y repatriar capitales y activos (reales y financieros) que están en el exterior (est. 120.000 mill US\$):
 - Sólo blanqueo: pagan 8%
 - Blanqueo y repatriación: pagan 6% (dos años inmovilizado)
 - ByR para comprar títulos de deuda: pagan 3% (dos años inmovilizado)
 - ByR para invertir en infraest o sectores: pagan 1%
 - En todos los casos se liberan impuestos no pagados y se desiste de toda acción judicial en curso o futura.
2. Incentivos fiscales (condonación deudas con AFIP, levantamiento causas penales tributarias) para empresas que blanqueen empleados y contraten nuevos.
3. Reducción aportes para empresas que contraten nuevos empleados (50% aportes en primer año y 75% en el segundo).

Paquete 2: "Megaplan" de obras públicas.



1. Obras públicas por 71.000 millones de pesos (sin precisiones)

6

Dato 2: El gobierno lo reconoce y actúa para evitarlo

Los "paquetes" de fin de año:

Paquete 3: Minipaquete impositivo



1. Extensión "impuesto al cheque" y al tabaco (sin coparticipar).
2. Aumento alícuota al gasoil.

Paquete 4: El "Plan de Contingencia"



1. Fondeo a los bancos para dar créditos a tasas accesibles (ref: 11% anual):
 - \$ 7.250 millones para prestar a consumidores (3.500 millones para compra de electrodomésticos + 3.750 para compra de autos, utilitarios y camiones).
 - \$ 5.950 millones para prestar a empresas (3.000 millones para PyMes, 1.250 para industria y 1.700 para agropecuarias). Inversiones, CdeT y Prefi
2. Reducción en 5% de las retenciones a trigo y maíz (quedan en 23% y 20%)

¿Sirve lo que hay dentro de los paquetes?

La pregunta central: ¿Sirve todo esto para moderar la recesión?

DIAGNÓSTICO
Identificar CAUSAS de los problemas



OBJETIVOS



INSTRUMENTOS A UTILIZAR
¿Adecuados?
¿Suficientes?

Riesgo 1:
Diagnosticar mal

Riesgo 2: Elegir instrumentos "malos"

Tres preguntas clave (para evaluar si una PE tiene posibilidades de tener éxito):

1. ¿Tiene el gobierno un buen diagnóstico de la situación? (Objetivos)
2. ¿Son adecuados los instrumentos que piensa utilizar?
3. ¿Los utilizará de manera suficiente?



Lic. Alejandro Trapé
Diciembre 2008

¿Tiene el gobierno un buen DIAGNÓSTICO?

Contextos recesivos ⇒ . Keynes
 . Políticas keynesianas



Reflexiones sobre Keynes:

1. ¿Cuándo y por qué escribió Keynes?
2. ¿Cuál era el DIAGNOSTICO que hacía Keynes?
 - El **sintoma** (o la consecuencia): la depresión económica y el desempleo.
 - Las **causas**: Inestabilidad inherente del sector privado, autodepresión, "animal spirit" (expectativas).
3. La "receta" keynesiana: Política fiscal vs. Política monetaria.
4. Las enseñanzas de la crisis externa: terminó la burbuja y ahora caen los "valores fundamentales", por la depresión de las expectativas.

Lic. Alejandro Trapé
 Diciembre 2008 9

¿Tiene el gobierno un buen DIAGNÓSTICO?

El gobierno reconoce que hay problemas y aprovecha para "repartir culpas":



CFK: "Veníamos registrando el crecimiento más importante de los últimos 200 años. En esa historia estábamos, cuando de repente apareció el mundo y nos complicó la vida a los argentinos".

CFK: "Esto nos obliga a articular esfuerzos y políticas proactivas absolutamente contracíclicas con esta trama que no hemos producido los argentinos".

Para el gobierno, los problemas más relevantes de la economía argentina en 2009 serán:

1. Menor crecimiento
2. Destrucción de empleos
3. Financiamiento empresas

ESTE DIAGNOSTICO TIENE UN ENORME ERROR DE CONCEPTO (el más grave error que puede tener un diagnóstico)

Lic. Alejandro Trapé
 Diciembre 2008 10

¿Tiene el gobierno un buen DIAGNÓSTICO?

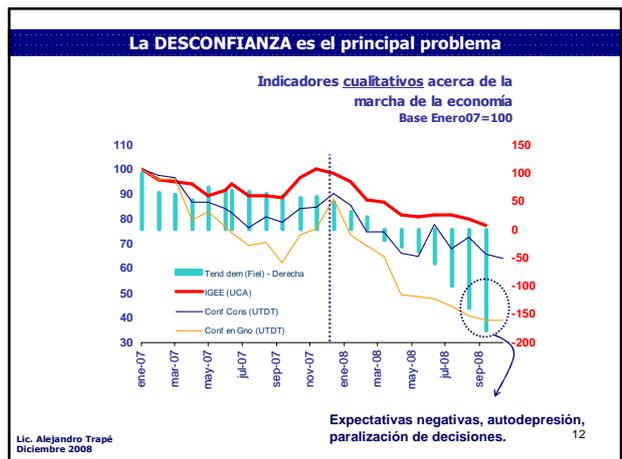
El error de diagnóstico ⇒ Estos "problemas" son sólo manifestaciones del problema central subyacente. **SON CONSECUENCIAS Y NO CAUSAS.**

EL PROBLEMA CENTRAL (CAUSA) ES LA DESCONFIANZA Y EL TEMOR
 (Recordar a Keynes)

- Desconfianza y temor general (provocada por la crisis mundial).
- Desconfianza y temor particular (provocada por el gobierno argentino y su política agresiva y errática).

EL MAL DIAGNOSTICO LIMITA LA EFICACIA DE LOS "PAQUETES":
 Si no se ataca el "foco", las acciones serán sólo patches que no reducirán ni moderarán las "manifestaciones" negativas.

Lic. Alejandro Trapé
 Diciembre 2008 11





¿Son ADECUADOS los instrumentos?

Resumiendo, la "batería" de instrumentos incluye:

1. **Incentivos Fiscales** (para blanquear empleados informales y contratar nuevos)
2. **Política Fiscal Directa** (Gasto Público en obras, más impuestos y menos retenciones).
3. **Política pseudo-moneteria** (\$) para incrementar consumo y reducir iliquidez en empresas).
4. **Incentivos para repatriar capitales**

Observaciones:

1. Son instrumentos **EXPANSIVOS** y en ese sentido se conectan con los problemas de recesión que se vienen, **PERO....**
2. **NINGUNO APUNTA AL FOCO DEL PROBLEMA** (desconfianza): esto **limita severamente** la eficacia de la política.
3. **HAY Poca "POLITICA DIRECTA" Y MUCHO "INCENTIVO"**: si no se recupera la confianza, el incentivo tendrá **poco éxito** (recordar a Keynes).
4. Buena parte de la "batería" se enfoca a la **OFERTA**, cuando se trata de un problema de **DEBILIDAD DE DEMANDA**. Las políticas de oferta tienen el riesgo de generar "mas excedentes" (ya que los precios son rígidos a la baja).

ENTONCES: el impacto sobre la actividad y el empleo será limitado.

¿Son SUFICIENTES los instrumentos?

Un primer problema: nunca será suficiente un instrumento que no es adecuado.

1. **Incentivos** para blanqueo y repatriación:
 - Sólo se "abre la puerta".
 - Es **muy dudoso** que puedan ingresar capitales masivamente.
 - Problemas con los ilícitos y la inequidad hacia cumplidores.
2. **Rebaja retenciones:**

En los últimos seis meses:

	Trigo	Maíz
Caída Precio Ext	-35%	-26%
Aumento TCN	9%	9%
Caída ingreso	-26%	-17%

La retención baja 5%

Lic. Alejandro Trapé
Diciembre 2008

¿Son SUFICIENTES los instrumentos?

3. **Incentivo** para evitar destrucción de empleos:
 - Con un pronóstico recesivo, no se ve el beneficio de blanquear o contratar empleados nuevos.
 - El acceso a créditos puede ayudar a "no despedir" en algunos casos, pero **NO AYUDA** a los informales.
4. **Fondeo a bancos para incentivar** consumo y auxiliar empresas:

Préstamos del SF al sector privado e impacto del "fondeo" adicional

	Set 08	Fondeo	%
Total	132.281	13.200	10%
A empresas	41.707	5.950	14%
Hipotecarios	17.541	-	0%
Compra autos	5.158	3.750	73%
Para consumo	56.159	3.500	6%
Otros	11.716	-	0%

↓

Fondos que "se ponen a disposición" (no necesariamente se toman los préstamos).
ROL DE LAS EXPECTATIVAS.

Lic. Alejandro Trapé
Diciembre 2008

Conclusión: ¿Sirve lo que hay adentro de los "paquetes"?

1. El diagnóstico es incorrecto:

- El gobierno piensa que el problema "viene de afuera".
- Se concentra en los efectos y no va a las causas.

Mientras persistan estos errores, todo otro paquete será casi estéril.

2. Aún para "moderar los efectos", no todos los instrumentos son adecuados.

Muchos actúan sobre la OFERTA AGREGADA, con lo cual pueden incluso agravar los desequilibrios

3. Aún para "moderar los efectos", los instrumentos son insuficientes.

CONCLUSION: ESTOS PAQUETES TIENE POCAS POSIBILIDADES DE EVITAR EL FRENO DE LA ACTIVIDAD Y LA DESTRUCCION DE EMPLEOS



La sorpresiva estatización de las AFJP ¿salvataje o confiscación?



Lic. Alejandro Trapé
Diciembre 2008

Las dos dimensiones de la discusión

1. La dimensión estructural ("reformas estructurales").

2. La dimensión fiscal (el corto y el largo plazo).



Lic. Alejandro Trapé
Diciembre 2008

19

Origen y cronología de la "desesperación fiscal"



Lic. Alejandro Trapé
Diciembre 2008

Origen y cronología de la "desesperación fiscal"

Necesidad de financiamiento del SP argentino
Millones dólares

	2008	2009	2010
NECESIDADES	15.000	17.447	14.942
Capital	8.500	9.285	7.763
Intereses	1.400	3.662	3.380
Recompras	5.100	4.500	3.800
FUENTES FINANCIERAS	14.600	6.500	5.700
Superávit primario	9.400	6.500	5.700
Organismos internacionales	1.500	0	0
Colocaciones nueva deuda	1.500		
Financ INTRA gobierno	1.000		
Otros	1.200		
BRECHA A CUBRIR	400	10.947	9.242

Fuente: Cálculo propio en base a MECON

La dificultad para cubrir esta brecha llevó a:

1. Aumentar retenciones y proponer las "móviles"
2. Proponer el pago al CP.
3. Proponer arreglo con "holdouts".

↓

Medida desesperada:
Estatizar fondos de AFJP (stocks y flujos)

↓

86.000 M US\$ 3.600 M US\$/año



Lo bueno, lo malo y las dudas de la sorpresiva estatización

El objetivo declarado → **PROTEGER a los aportantes por sus pérdidas.**

Ganancia y pérdida de rentabilidad del Sistema de capitalización
Cuota promedio del Sistema vs Inversión en PF

Lic. Alejandro Trapé
Diciembre 2008

22

Lo bueno, lo malo y las dudas de la sorpresiva estatización

Las dudas ⇒

1. ¿Por qué perdieron las AFJP? ¿Han sido ineficientes? ¿Han arriesgado demasiado?
2. ¿Se puede proteger de lo que ya se perdió?
3. ¿Cuál será la protección?

Lo bueno ⇒ Se resuelve el problema fiscal (en el corto plazo). ¿Alternativas?

Lo malo ⇒

- Un tema de fondo, sin discusión (¿en el Congreso?).
- Pésima señal para el mundo (intangibilidad de derechos, seguridad jurídica), en un momento muy delicado.
- Aborta cualquier incentivo a la disciplina fiscal.
- Serio problema fiscal a futuro.

Lic. Alejandro Trapé
Diciembre 2008

23

Claves del proyecto que aprobó la Cámara de Diputados de la Nación el 7/11/08

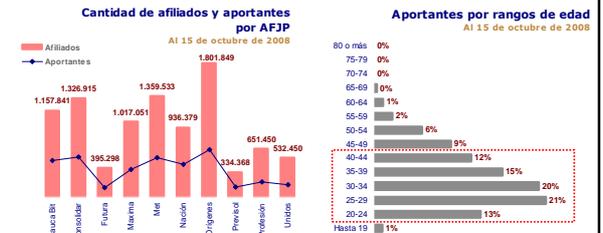
1. Se elimina el Sistema de Capitalización, que es absorbido por el Sistema de Reparto (desde ahora, SIPA).
2. El Estado garantiza a los afiliados y beneficiarios del anterior SC una prestación igual o mayor que la que tenían hasta hoy (???).
3. Lo que se aportó en el SC será considerado a la hora de recibir la prestación del SIPA (???).
4. Todos los fondos acumulados en la AFJP se transfieren a la ANSES. Pasan a integrar el "Fondo de Garantía y Sustentabilidad del SIPA", que deberá ser invertido de acuerdo a criterios de seguridad y rentabilidad (inversiones permitidas por la ley 24.241, pero no en el exterior). La ANSES no cobrará comisión a los aportantes por esta tarea (?)
5. La ANSES gozará de "autonomía financiera" y será controlada por una Comisión Bicameral del Congreso (???)

24

Claves del proyecto que aprobó la Cámara de Diputados de la Nación el 7/11/08

6. El Estado absorbe el personal de las AFJP (médicos, auxiliares, administrativos, etc.).
7. Los beneficiarios del SIPA van a recibir:
 - La **Prestación Básica Universal (PBU)**:
Hasta 30 años: 2,5 veces el aporte
Más de 30 años: sumar 1% por año adicional.
 - La **Prestación Compensatoria (PC)**:
1,5% de la remuneración, por año.
 - La **Prestación Adicional por Permanencia (PAP)**:
1,5% de la remuneración, por año.

Algunos números para entender la magnitud del problema

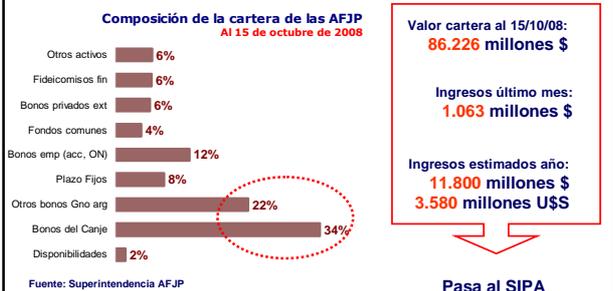


Fuente: Superintendencia AFJP

Total afiliados: 9.513.134 → 62% de la PEA
Total aportantes: 3.665.557 → 25% de la PEA

En el último año los afiliados disminuyeron en 1,5 millones de personas.

Algunos números para entender la magnitud del problema



Valor cartera al 15/10/08:
86.226 millones \$

Ingresos último mes:
1.063 millones \$

Ingresos estimados año:
11.800 millones \$
3.580 millones U\$S

Pasa al SIPA

Algunos números para entender la magnitud del problema

Cartera que recibe el SIPA

Millones de pesos

	Disponibilidades	DISPONIBLE
Disponibilidades	1.409	1.409
Bonos del Canje	29.165	
Otros bonos Gno arg	18.961	
Plazo Fijos	7.001	7.001
Bonos emp (acc, ON)	10.550	
Fondos comunes	3.670	
Bonos privados ext	4.924	
Fideicomisos fin	5.236	5.236 Con limitaciones
Otros activos	5.309	5.309 Con limitaciones
Total	86.226	18.955 Millones pesos 5.744 Millones dólares



Dificultades para liquidar

Flujo anual de ingresos: 11.800 millones pesos
3.580 millones dólares

¿Resuelve esto el problema fiscal?

Necesidad de financiamiento del SP argentino
Millones de dólares

	2008	2009	2010
NECESIDADES	15.000	17.447	14.942
Capital	8.500	9.285	7.763
Intereses	1.400	3.662	3.380
Recompras	5.100	4.500	3.800
FUENTES FINANCIERAS	14.600	6.500	5.700
Superávit primario	9.400	6.500	5.700
Organismos internacionales	1.500	0	0
Colocaciones nueva deuda	1.500		
Financ INTRA gobierno	1.000		
Otros	1.200		
BRECHA A CUBRIR	400	10.947	9.242
Fuente: Cálculo propio en base a MECON			
BRECHA DESPUES DE ESTATIZACIÓN		1.623	5.662

← + 3.580 M por año

← + 5.744 M por única vez

Asumiendo que pueda "liquidar" parte de la 29 cartera

Una reflexión final, para comenzar 2009

Lic. Alejandro Trapé
Diciembre 2008

30

Una reflexión final, para comenzar 2009

Cristina (aunque no Argentina) debe agradecerle al mundo por los efectos de la crisis

Quando asumió CFK dijimos que su "herencia" era mucho pero que la de NK en 2003.

Los hechos nos dieron la razón: pobres resultados económicos y fuerte caída de su imagen (comparado con NK).

Entonces ahora, el gobierno está cómodo (casi contento) con este panorama recesivo que se ha instalado porque:

1. Le permite "tapar" el panorama recesivo que ya se venía (por sus desaciertos) y echarle la culpa al mundo.
2. Le permite tomar "medidas desesperadas" (estatización AFJP) sin demasiada oposición, argumentando que ese dinero servirá para paliar la crisis.
3. Le da margen para GASTAR en un año de elecciones (con una economía recalentada no lo podía hacer).
4. Cambia su imagen, de un gobierno "inoperante y dañino" a un gobierno "que viene a salvarnos".

31

