

# Daniel Heymann: “Las exportaciones deben aumentar pronto para evitar problemas con el crédito soberano”

Diario EL ECONOMISTA, suplemento economía | Viernes 20 de octubre de 2017

*En diálogo con El Economista, Daniel Heymann (IIEP) ofrece su visión sobre la transición que recorren las Macrinomics. Más allá de que reconoce como “plausible” crecer en 2018, no vacila a la hora de hacer algunas advertencias o llamados de atención sobre el derrotero de algunas variables.*

## **¿Estamos en una mera recuperación cíclica o comenzó una fase de crecimiento genuino?**

Desde 2011 hasta hoy hay un PIB totalmente planchado: año par cae y año impar sube. Por ahora, esto es una recuperación. Es plausible un positivo en el 2018, aunque sea moderado, y sería la primera vez desde el 2011 que tenemos dos años de crecimiento seguido. Estamos todavía por definir una tendencia de crecimiento, aunque crecer dos años seguidos, para lo que han sido los últimos 6-7 años, ya es bastante. Ahora bien. Hay un tema que siempre fue central para nuestra historia que es la sostenibilidad externa. Ahí es cuando uno debería poner la lupa macroeconómica. En los últimos 6 años de estancamiento, y caída del PIB per capita, tuviste un déficit creciente en la cuenta corriente desde el 2011. Repito, con una economía esencialmente estancada. Eso da un punto para reflexionar. El año pasado, el déficit fue de US\$ 14.500 millones y fue de US\$ 13.000 millones solo en el primer semestre de 2017. Y va a terminar muy arriba de US\$ 20.000 millones. Probablemente sea financiable, pero es un factor a observar. Según el FMI, ese déficit va a aumentar.

## **En rigor, el riesgo país está en mínimos y, como se dice en la jerga, hay apetito por Argentina. Sin embargo, el que se quema con lecha ve una vaca y llora, y no casualmente varios alertan sobre el tema de la deuda...**

Hay que observar si el aumento de las exportaciones le gana en el tiempo a las eventuales restricciones de crédito. No se puede seguir agravando el déficit de cuenta corriente sin que haya algún efecto sobre el financiamiento. Un índice poco observado, pero de mucha importancia, es el volumen de exportaciones y vemos que el volumen de 2005 fue mayor que en 2016. Las causas son diversas, y potencialmente reversibles, como el déficit energético y Brasil, pero es muy claro para un país como el nuestro que, si tu volumen de exportaciones no crece, tenés un problema de financiamiento externo más temprano o más tarde. El repunte o la recuperación de las exportación o eventualmente alguna sustitución de las importaciones, por caso las energéticas, es un elemento crítico. El otro factor importante son las importaciones. La relación volumen importaciones sobre PIB, en 2011, era más alta que en 1998, es decir, era más abierta. Y eso lo tenés que financiar. La inversión requiere de importaciones, los bienes intermedios de afuera son parte de nuestra matriz productiva y demás.

## **Hoy está de moda decir que el tipo de cambio no es lo único que importa sino la competitividad sistémica, pero la paridad peso-dólar tiene una gravitación insoslayable. ¿Qué sendero imagina para las exportaciones?**

El sector agropecuario tiene un potencial fuerte para aumentar su producción.

### **¿Alcanzará?**

Esa es la pregunta. Es importante mirar con cuidado las oportunidades de exportación. Simplemente por una cuestión de sostenibilidad numérica. Y el tipo de cambio es un tema, pero devaluar, en Argentina, devaluar es un problema grave. Si observamos otros países como Chile, el pass-through es mucho menor. La devaluación nominal y real son muy parecidas, pero nuestra historia es distinta.

### **¿No ve que hayan cambiado las condiciones que propagan esa devaluación a precios, como viene sugiriendo Federico Sturzenegger?**

Es difícil esperar una devaluación importante sin los efectos inflacionarios y recesivos que conocemos. Las más graduales, quizás sí. Y nadie quiere pasar por eso y, además, mientras haya ofertas de divisas por el lado financiero no veo que se aproxime una devaluación.

### **Más aún cuando el Gobierno tiene una inflación obstinadamente elevada que quiere bajar...**

La desinflación es un proceso lento gradual y con sus idas y vueltas. Hoy tenemos la inflación de 2015. Se observa en el ejemplo de Chile y Colombia, dos casos de desinflación exitosa, adonde hubo una reducción muy paulatina. Pero con una diferencia: arrancaron con tipos de cambio muy altos, que se fueron apreciando. Cuando les llegó el momento de hacer una devaluación por factores externos, como la crisis asiática de 1998, la devaluación que hicieron fue sin pass-through.

### **¿Faltan más herramientas en la lucha contra la inflación?**

Poner más herramientas las saca por otro lado. La tasa de interés no posee un efecto directo sobre la inflación, pero se puede apreciar un efecto indirecto sobre la demanda agregada. Y hay, entonces, un trade off. Esto es un maratón y se está intentando alcanzar varios objetivos al mismo tiempo.

### **¿Cuán novedoso es el gradualismo con el que sorprendió un poco este Gobierno?**

Con el tema inflacionario, siempre son procesos graduales. Poseen inercia y es difícil bajar una inflación intermedia vía shock. Respecto de lo fiscal uno escucha hablar de shock pero, si me preguntas, no sé a qué se refieren. El sector público nacional paga jubilaciones y el sector público provincial paga salarios. Grosso modo. Si vos estás desinflando y la demanda salarial tiene en cuenta la inflación pasada, el salario real del sector público acompaña. Después tenés el gasto jubilatorio, que hoy está regido por una ley. Las tarifas son ajustables, pero pagás con inflación. No sé a qué se quieren referir cuando se habla de shock desde el punto de vista fiscal. Con el repunte del nivel de actividad la recaudación de los últimos meses está creciendo. Y ese es otro trade off porque desde el punto de vista fiscal vos

querés que el nivel de actividad este sostenido. Está la disyuntiva entre ajuste o endeudamiento. Tenés que elegir uno. Se está jugando una transición y hay que ir viendo a qué puerto se arriba.

## **Se habla ahora de la posibilidad de hacer reformas estructurales, ¿hay alguna que le gustaría ver más para apuntalar el crecimiento?**

Las reformas estructurales son una cosa de largo plazo. Ya hemos pasado por esto de las reformas estructurales para el fin de semana que viene. Se está trabajando en la reforma impositiva y, ciertamente, hay impuestos que desincentivan más a la inversión, pero el Gobierno no puede desfinanciarse por motivos evidentes. Entonces lo que va a quedar es un compromiso. Y hay que cuidar la generación de incentivos y levantar restricciones a la actividad. Desde el punto de vista laboral, no creo que estemos cerca de una reforma a la brasileña que ha cambiado bruscamente la relación trabajador-empleado. En Argentina no se puede ignorar la distribución porque ella no deja que la ignores y está bien que sea así. Es razonable.

## **¿Cómo observa la cuestión social?**

Si uno proyectara demográficamente la oferta de trabajo a 5 -10 años, la impresión que da es que en el marco de que hay mayor pobreza de jóvenes, marcan que lo que viene hacia el futuro como ingresantes al mercado laboral van a venir con graves desventajas de formación. ¿Qué mundo les espera a estos pibes? Para eso hay que pensar en la demanda de trabajo de baja calificación. Necesitan lugares que los absorban.

## **Y no hay que pedirle a esos sectores ni divisas ni tecnología sino eso, empleo...**

Hay tres cosas a observar. Uno es el balance de divisas; el segundo es el empleo de baja calificación y, el tercero, ese cambio tecnológico asociado a la inversión. Hay que jugar a armar el rompecabezas. Por ejemplo, la agricultura tiene un potencial tecnológico que es absolutamente crucial para sostener la demanda interna, pero no le pidamos empleo. Hay que pensar en el largo plazo, inclusive a un par de generaciones. El que hoy es un chico pobre, es importante que tenga oportunidades laborales, por más que no sean óptimas.

## **Daniel Heymann**

*Economista*

*IIEP-BAIRES (UBA-CONICET)*

Ir a la fuente [aquí](#).