

## Economía más seca: el lado B del waiver que dio el FMI

La aprobación de la revisión del acuerdo y el compromiso del Fondo de desembolsar US\$7500 millones da un buen espaldarazo político a Massa de cara a las PASO. El Fondo dio algunas concesiones –bajó exigencia de nivel de reservas y aceptó la gestión vía intervención del TCO- pero se mantuvo firme en otras, como la necesidad de llevar el déficit fiscal a 1,9%. Ese objetivo es una meta que costará actividad, más presión fiscal e impactará en poder adquisitivo durante segundo semestre. ¿Impacta el acuerdo en provincias y sub soberanos?



**Por José Busaniche 30-07-2023**

El viernes, y otra vez a horas de que se cumpla un nuevo vencimiento para pagar US\$2.600 millones, el gobierno nacional logró el visto bueno en la quinta y sexta revisión del acuerdo de facilidades extendidas que tiene con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Así, ganó un poco de aire en un momento clave como es la recta final de cara a las elecciones primarias del 13 de agosto. El acuerdo sigue vivo y llegarán US\$7500 millones para volver a tener una revisión en noviembre.

“Las discusiones se centraron en llegar a un acuerdo sobre un paquete de políticas para reconstruir las reservas y mejorar el orden fiscal. Salvaguardar la estabilidad y abordar los desequilibrios subyacentes (alta inflación y baja cobertura de reservas) son fundamentales para

asegurar un crecimiento más sostenible, resiliente e inclusivo a mediano plazo”, dijo el FMI en su comunicado de prensa horas atrás.

Por lo que se comunicó el mismo viernes el acuerdo tiene concesiones importantes, pero también mantiene algunas exigencias centrales. Pasando en limpio:

Se activa desembolso de US\$ 7,500 millones a realizar en segunda quincena de agosto luego de aprobación del Directorio; se mantiene la política de intervención en el tipo de cambio con la estrategia de crawling peg elevado de manera de no perder tipo de cambio real; se mantienen intervenciones en mercados financieros y de futuros para garantizar la estabilidad cambiaria, se bajó la exigencia de las reservas.

De todo lo negociado, el punto más duro es el que puede tener impacto en la economía real de corto plazo y es la exigencia de mantener la meta fiscal de un déficit de 1,9%.

**Perdona nuestras ofensas.** Héctor Paglia, exministro de Planificación, Inversión y financiamiento de la Provincia y actual consultor especialista en asesoramiento económico y financiero, remarca que este nuevo acuerdo, más que un acuerdo es un perdón del organismo multilateral y que, si bien podrá ser exhibido como un logro político tanto por el gobierno como por el FMI mantiene algunas condiciones duras para la coyuntura de corto plazo.

“Más que un acuerdo es un waiver. Argentina no cumplió las metas, fundamentalmente las de acumulación de reservas, las de monetización del déficit y la de déficit primario. Nos perdonan eso y hacía adelante ratifican que tenemos que conseguir un déficit de 1.9% del PBI a final de año. Bajó la exigencia de reservas netas extras de US\$8.000 a US\$1.000 millones y nos piden que mantengamos positividad en las tasas de interés para poder seguir teniendo un mercado de financiamiento en pesos fluido. También concedieron que el gobierno pueda hacer intervenciones en el mercado de bonos y cambiario en lugar de hacer devaluaciones. Y nos dan dos desembolsos para llegar mejor a fin de año”, detalla.

Y sostiene que el gobierno tiene ahora dos caminos. O hace un ajuste fiscal más profundo en el segundo semestre para alcanzar el 1.9% de déficit o se juega a que se logre un nuevo perdón para fin de año, en vísperas del cambio de gobierno

“Creo que tanto en el gobierno como en el Fondo hay expresiones políticas. Estamos ante deudores y acreedores que pagarían un altísimo costo por no acordar. Entonces uno y otro lo va a presentar como un logro. Creo que el capítulo más duro es el del ajuste fiscal, cómo se llega a fin de año con un déficit primario del 1.9%”, sostiene Paglia.

## **-¿Qué tan lejos estamos de la meta del 1.9% de déficit?**

-Las estimaciones que estamos haciendo hoy nos dan 3% con tendencia a 3,5%. Hay que hacer un esfuerzo fiscal importante, máxime en un contexto de caída de recaudación producto de la

sequía. Y hay que ver el impacto de las nuevas medidas, los nuevos impuestos y más restricciones a las importaciones qué impacto tendrán en el nivel de actividad y en definitiva el nivel de recaudación. Es un escenario complejo.

## **-¿Dónde se puede ver el esfuerzo que implica el déficit que pide el FMI?**

-En parte ya se ve con el paquete que se puso en marcha esta semana con impuestos sobre importaciones. Eso va a terminar incidiendo en los precios, va a haber un impacto en el poder adquisitivo de los salarios, menor nivel de actividad, y va a ser más dificultoso el desenvolvimiento del comercio internacional, vamos a ver una mayor carga tributaria, anticipo extraordinario de Ganancias y vamos a tener suba de tasas de interés.

## **Impacto para Córdoba.**

### **-En los últimos meses, algunos sub soberanos tuvieron dificultades para conseguir fondos para pagar sus compromisos de deuda, ¿los desembolsos del Fondo pueden aplacar esa tensión o van por otro carril?**

-El juez que otorga la medida cautelar a Córdoba ha fijado para el 16 de agosto una audiencia entre las partes para buscar algún tipo de acercamiento. En lo estrictamente económico la magnitud de los requerimientos que pueden tener las provincias para atender sus obligaciones externas no debieran alterar la ecuación de reservas que tiene el Banco Central. Se inscribe más en lo político, en lo personal pienso que habría que eliminar esa resolución del Banco Central toda vez que todos los endeudamientos provinciales previamente fueron autorizados por el Ministerio de Economía. Economía autoriza antes el endeudamiento de las provincias. Tampoco se va a lograr nada empujando a las provincias a un default o a una refinanciación compulsiva.

En el conjunto de provincias pueden ser entre 250 y 300 millones hasta fin de año, frente a pérdidas de reservas de 150 millones diarios que tiene el Central. El problema está en otro lado, la falta de federalismo no aporta ninguna solución de fondo.