

## **ESTABILIZACIÓN, REFORMAS ESTRUCTURALES Y ESTANFLACIÓN EN LA ECONOMÍA ARGENTINA ACTUAL: COSTOS, BENEFICIOS Y RIESGOS**

Investigadores USAL:

Director Rubini, Héctor Juan (hector.rubini@usal.edu.ar); Massot, Juan Miguel; Mezza, Nadina; Viñas, Jorge Eduardo; Moras, Ireneo Eduardo; Martín, Gustavo Federico; Aguirre Rébora, Eloy Manuel; Bava, Fernando Gabriel

Investigador Externo  
Mergá, David Román

### **Resumen**

Los objetivos de este proyecto fueron evaluar los potenciales efectos estanflacionarios de programas de estabilización y reformas estructurales en la economía argentina a partir de diciembre de 2015 y ampliar el conocimiento, y la comprensión, de la realidad económica argentina e internacional, a partir de los efectos de corto y largo plazo de las políticas económicas locales y del exterior.

Se analizó la formulación y la aplicación de programas de estabilización y de reformas estructurales en Argentina desde diciembre de 2015, la viabilidad de las políticas aplicadas para controlar la inflación, las decisiones de política relacionadas con la administración de la deuda pública interna y externa y su consistencia lógica con otras políticas aplicadas desde diciembre de 2015. Asimismo, se observaron la promoción del crecimiento económico y del empleo, y los efectos en el corto y en el largo plazo de las políticas económicas locales y del exterior en indicadores reales y monetarios de la economía argentina tales como el Producto Interno Bruto, la inflación, el tipo de cambio real y nominal, la producción, el empleo por rama de actividad, el resultado fiscal, la balanza de pagos y los indicadores monetarios y del sistema financiero.

Entre los resultados más relevantes se destaca que la inflación, conforme a lo previsto con los modelos utilizados, no convergió a la meta oficial y ha respondido más a las subas de precios regulados, y del tipo de cambio, que a la política de metas de inflación del Banco Central. La incipiente reactivación de la actividad económica y el empleo no es sostenible en el largo plazo y no se revirtió el ya permanente empeoramiento del resultado fiscal y del saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos.

Por ello, se concluye que la convergencia hacia un sendero en el largo plazo con estabilidad de precios permanente y crecimiento económico sostenible requiere: i) una reducción del déficit fiscal, y de la carga tributaria, sobre empresas y familias, ii) un tipo de cambio real alto y competitivo, como condición necesaria para revertir el crónico déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos iii) una estrategia de estabilización alternativa al *inflation targeting* y coordinada con la política fiscal y cambiaria, iv) una dinámica de ajuste de tarifas públicas más gradual que la observada en 2016 y 2017, v) una reducción de la exposición al endeudamiento externo, frente a un contexto

internacional de aumento de tasas de interés, al menos hasta 2019 y el proteccionismo comercial de los países desarrollados.

**Palabras clave:** estabilización; credibilidad; estanflación

### **Abstract**

This Project has focused on the assessment of the potential stagflationary effects of the stabilization and structural reform programs implemented in Argentina from December 2015, and to enhance the comprehension of the Argentine and the global economy, as well as the short-term and long-term effects of both domestic and foreign economic policies.

In line with the project goals it was analyzed the design and implementation of stabilization and structural reform programs in Argentina from December 2015, the viability of the inflation control strategies in force since then, the public debt policy decisions and their coherence with other policies implemented from December 2015. Also, the promotion of labor employment and economic growth, and both short-term and long-term effects of domestic and foreign policies on real and monetary indicators of the Argentine economy such as: Gross Domestic Product, inflation rate, nominal and real exchange rate, sectoral output and employment, fiscal balance, balance of payments, monetary and financial indicators.

Among the most relevant results, it is worth noting that inflation, in accordance with the models used, did not converge to the official target and has responded more to the increases in regulated prices and the exchange rate than to the Central Bank's monetary policy inflation goals. The incipient reactivation of economic activity and employment is not sustainable in the long term and the already permanent worsening of the fiscal result and the current account balance of the balance of payments has not been reversed.

That is why it is concluded that the convergence towards a path in the long term with permanent price stability and sustainable economic growth requires i) an unambiguous tightening of fiscal deficit and a sharp decline in the tax burden on firms and households, ii) a high and competitive real exchange rate as a pre-requisite to reverse the chronic current account deficit, iii) an alternative stabilization strategy to the current inflation targeting regime, coordinated with both fiscal and exchange rate policies, iv) unlike in 2016 and in 2017, future public utility-rate increases should follow a more gradual path, v) a decrease in foreign borrowing, given the expected environment with increasing interest rates interest rate increases, at least until year 2019, and the protectionist policies of the industrialized countries.

**Keywords:** stabilization; credibility; stagflation