

REFLEXIONES SOBRE LA ECONOMÍA ARGENTINA

NICOLÁS CACHANOSKY

Associate Professor

Department of Economics

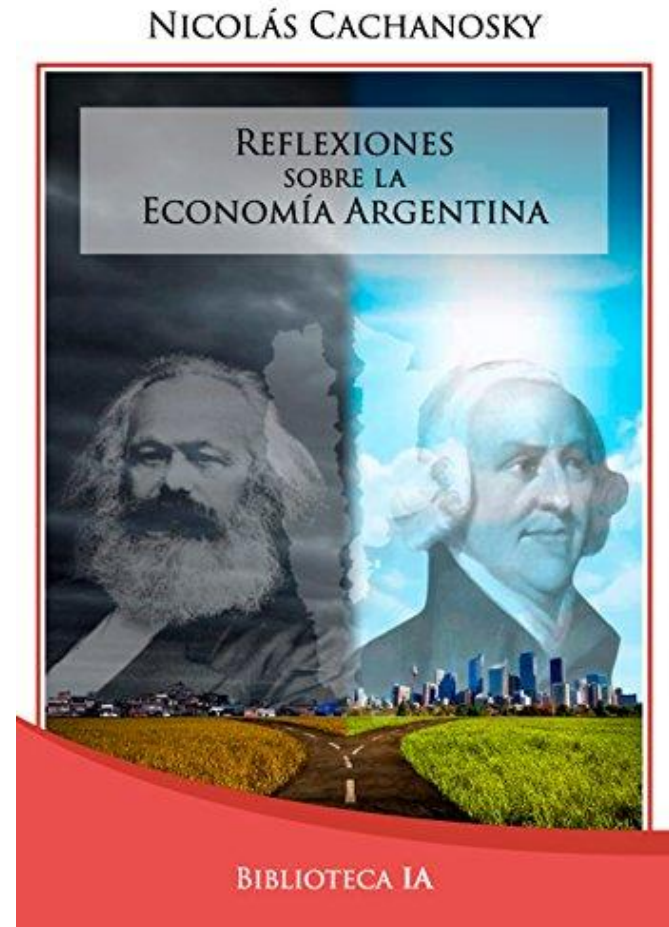
ncachano@msudenver.edu



METROPOLITAN STATE UNIVERSITY™
OF DENVER

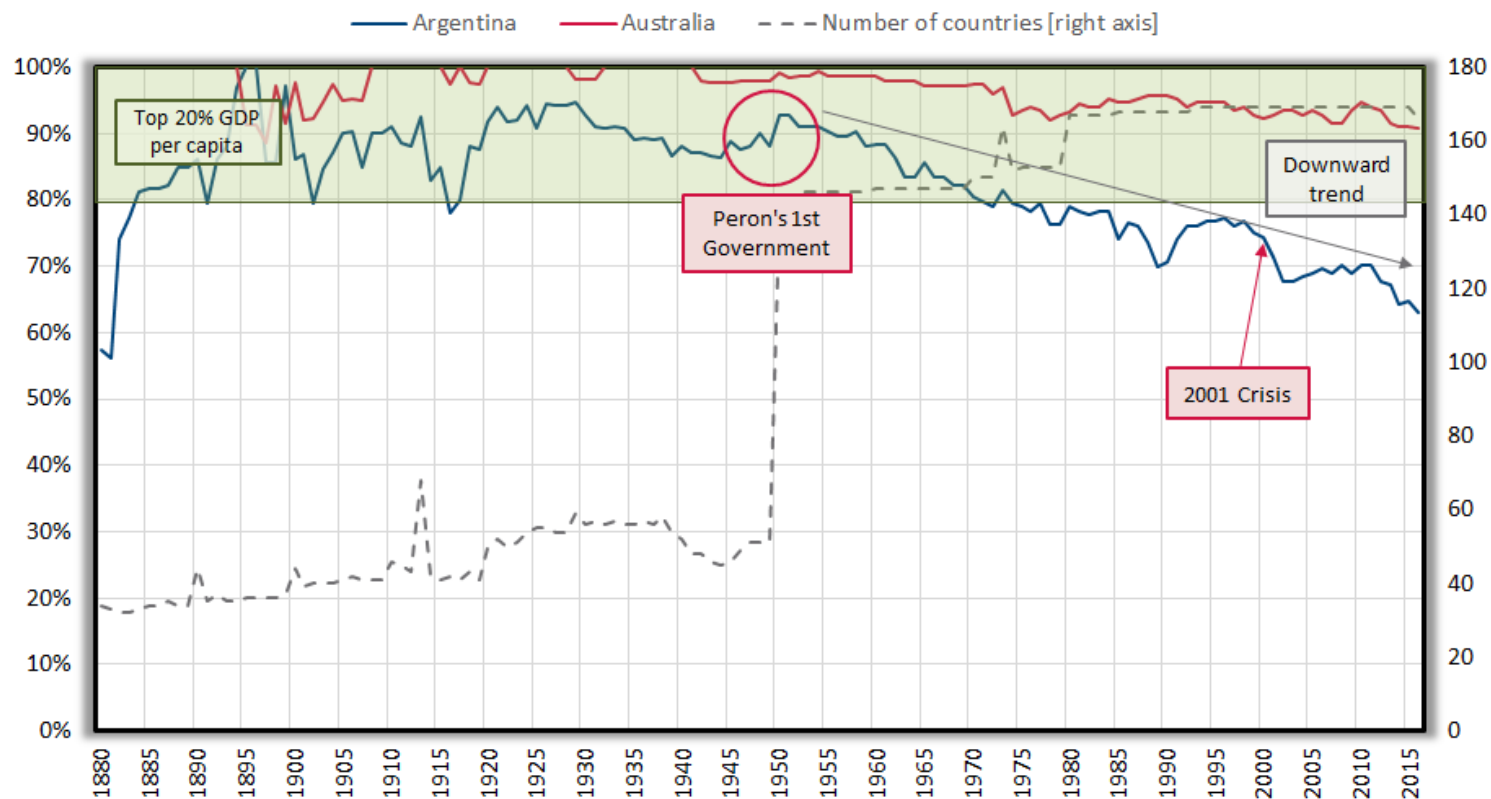
MOTIVACIÓN

- Temas económicos e institucionales que han sido importantes durante el kirchnerismo
- Entender el pasado para tener un buen futuro



MOTIVACIÓN

Real GDP per Capita (2011 int'l dollars). World Percentile



NICOLAS CACHANOSKY

METROPOLITAN STATE UNIVERSITY OF DENVER | DEPARTMENT OF ECONOMICS

AMERICAN INSTITUTE OF ECONOMIC RESEARCH | SOUND MONEY PROJECT FELLOW

ncachano@msudenver.edu | www.ncachanosky.com

Source: Maddison Project Database, version 2018. Bolt, Jutta, Robert Inklaar, Herman de Jong and Jan Luiten van Zanden (2018), "Rebasing 'Maddison': new income comparisons and the shape of long-run economic development", Maddison Project Working paper 10



CONTENIDO

- INSTITUCIONES
 - ¿Por qué las instituciones son importantes?
 - Libertad económica en Argentina
 - Democracia y límites institucionales al estado
 - Problemas institucionales que aplican a Argentina
- ECONOMÍA
 - Déficit fiscal
 - Problemas de la economía keynesiana
 - Control de precios y economía dirigida
 - Sí, la inflación es un fenómeno monetario
 - Entendiendo el default del 2014
 - Una propuesta de reforma monetaria

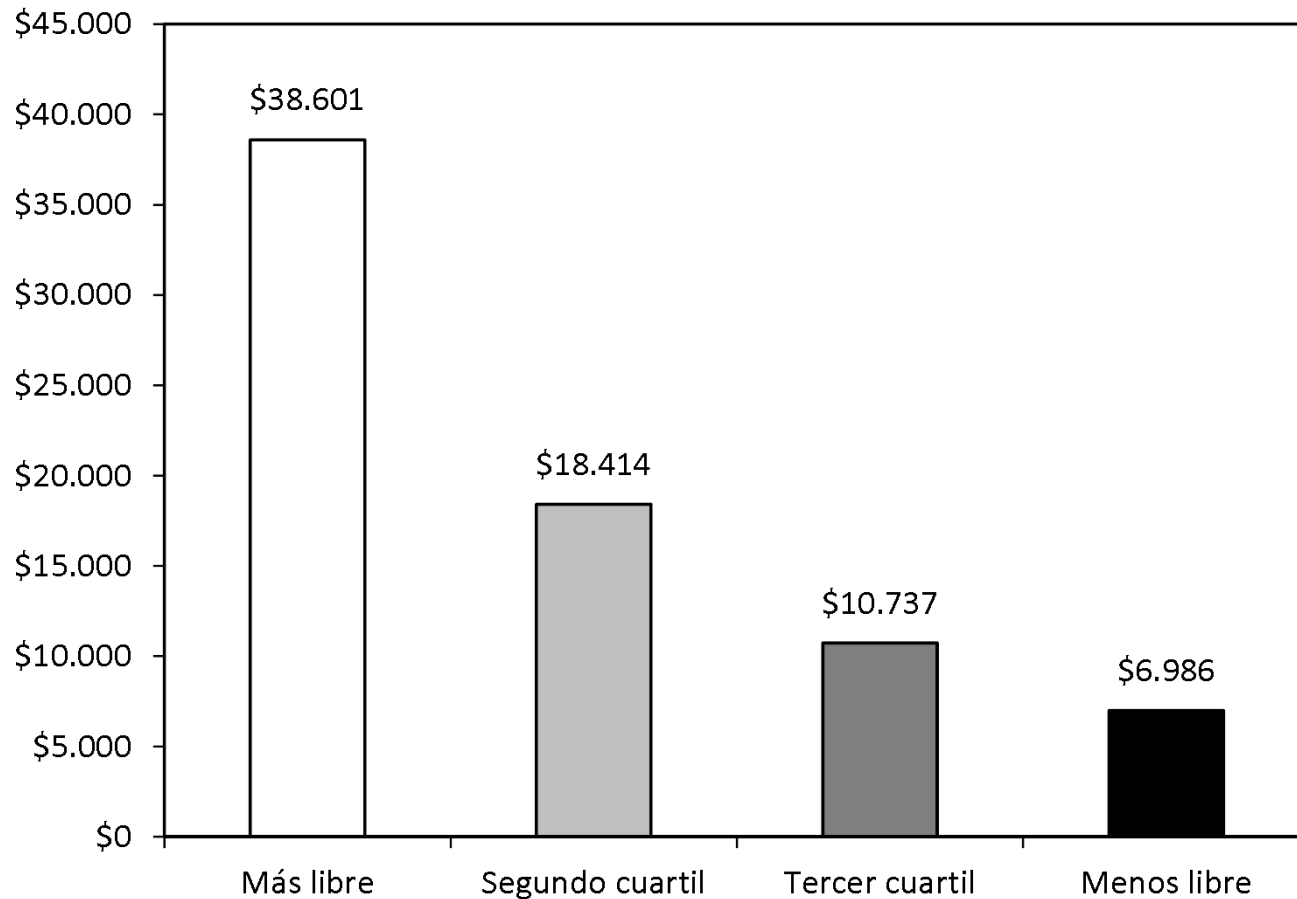
POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES

POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES

- Libertad económica genera crecimiento
- Libertad económica genera desigualdad
- Libertad económica implica crecer dejando parte de la sociedad de lado
 - “Teoría” del derrame
- En el largo plazo, el **nivel** de riqueza/ingreso lo definen el marco institucional más que la política económica

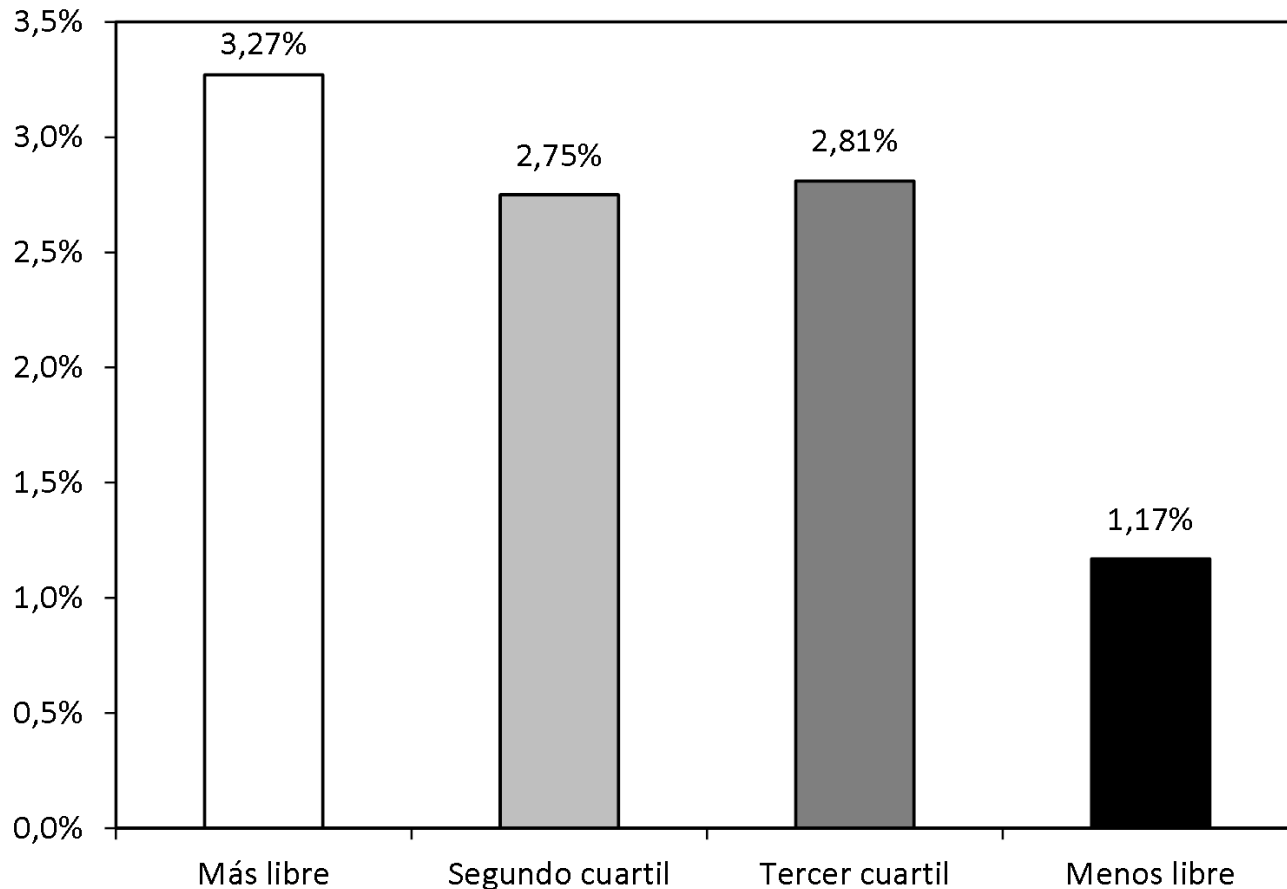
POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES

Figura 1. PBI per Cápita (PPP) [US\$ 2011]



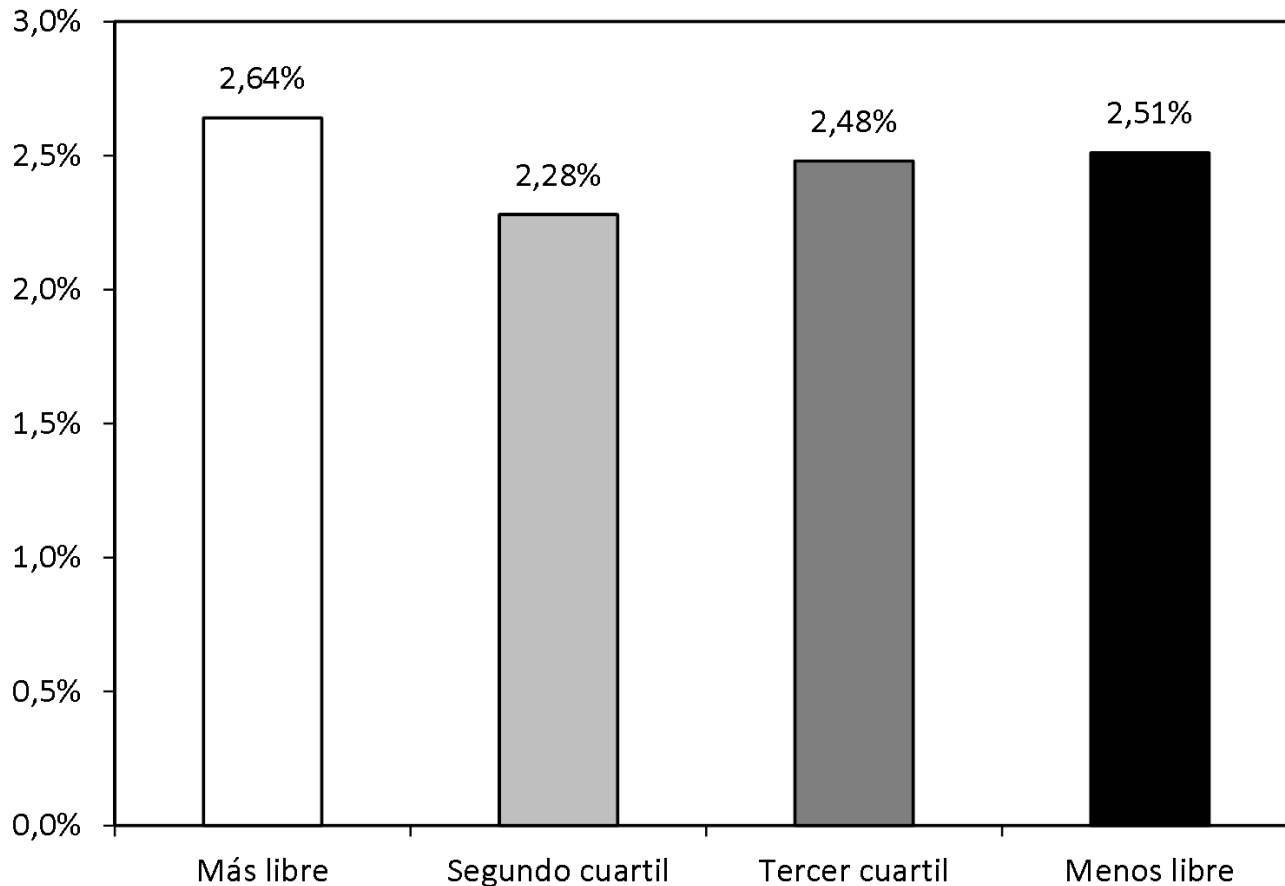
POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES

Figura 2. Crecimiento PBI per cápita (PPP) [US\$ 2011], 1991-2011



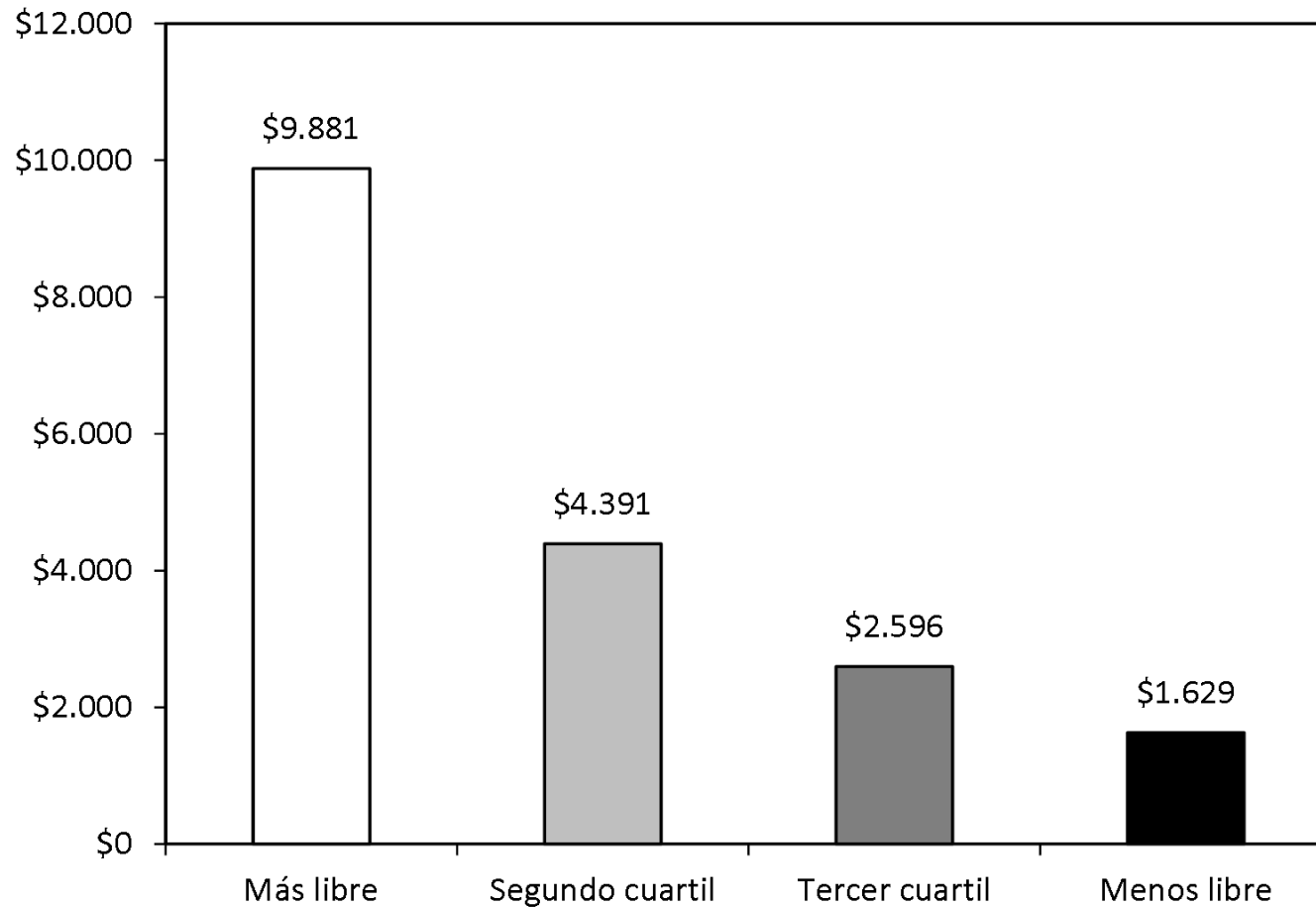
POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES

Figura 3. Participación en el ingreso del 10% más pobre

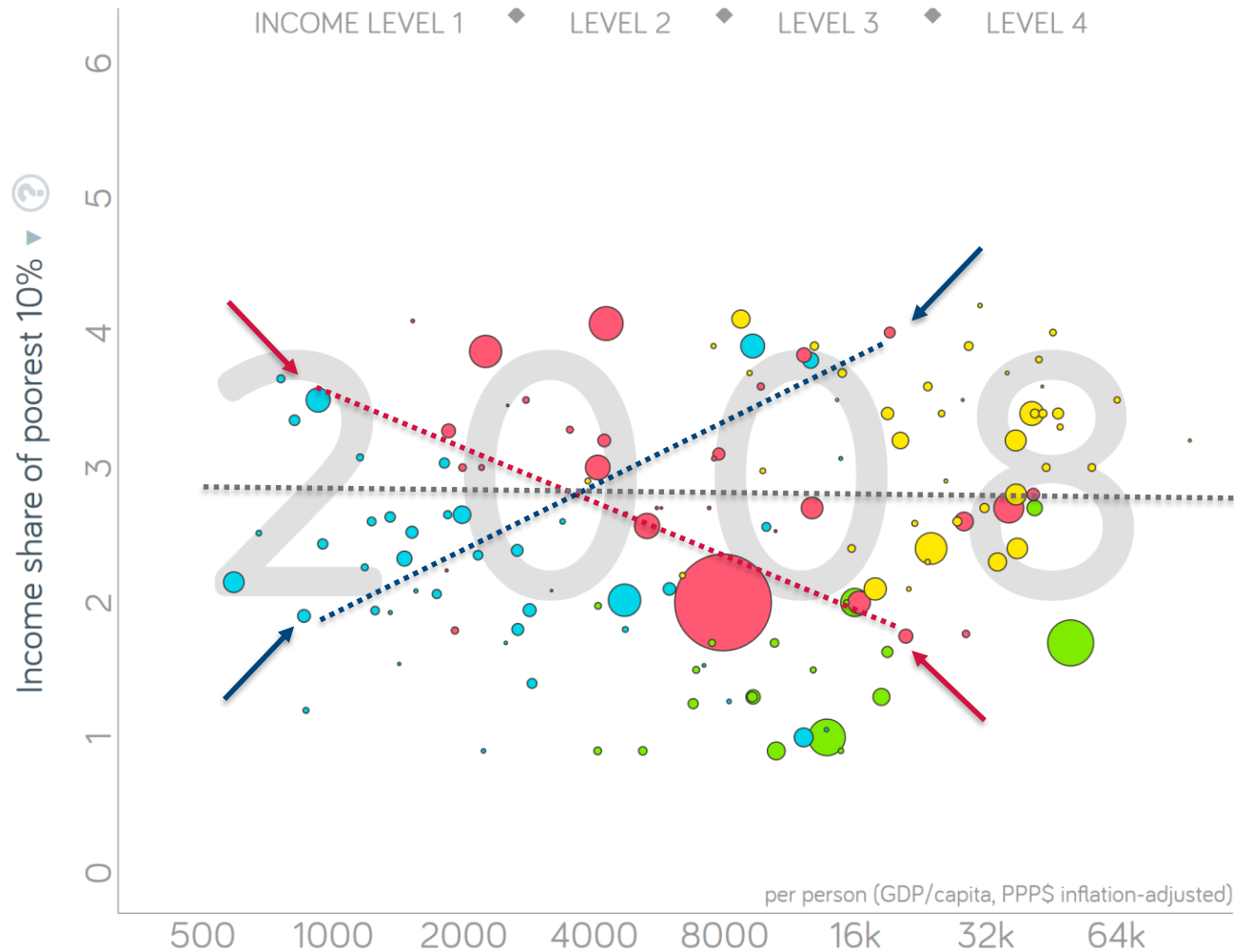


POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES

Figura 4. Ingreso anual en US\$ del 10% más pobre

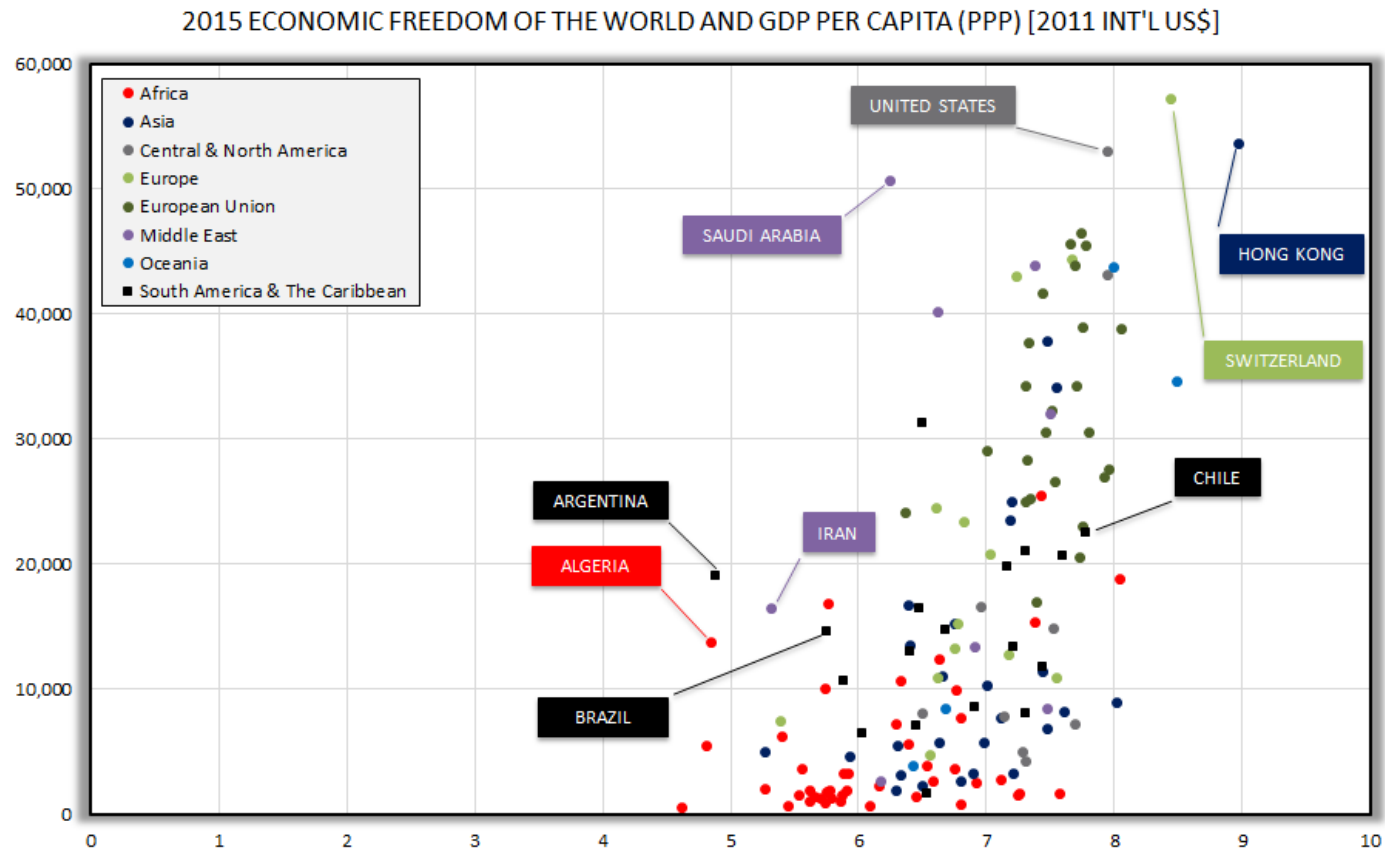


POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES



LIBERTAD ECONÓMICA EN ARGENTINA

LIBERTAD ECONÓMICA EN ARGENTINA



NICOLAS CACHANOSKY

METROPOLITAN STATE UNIVERSITY OF DENVER | DEPARTMENT OF ECONOMICS

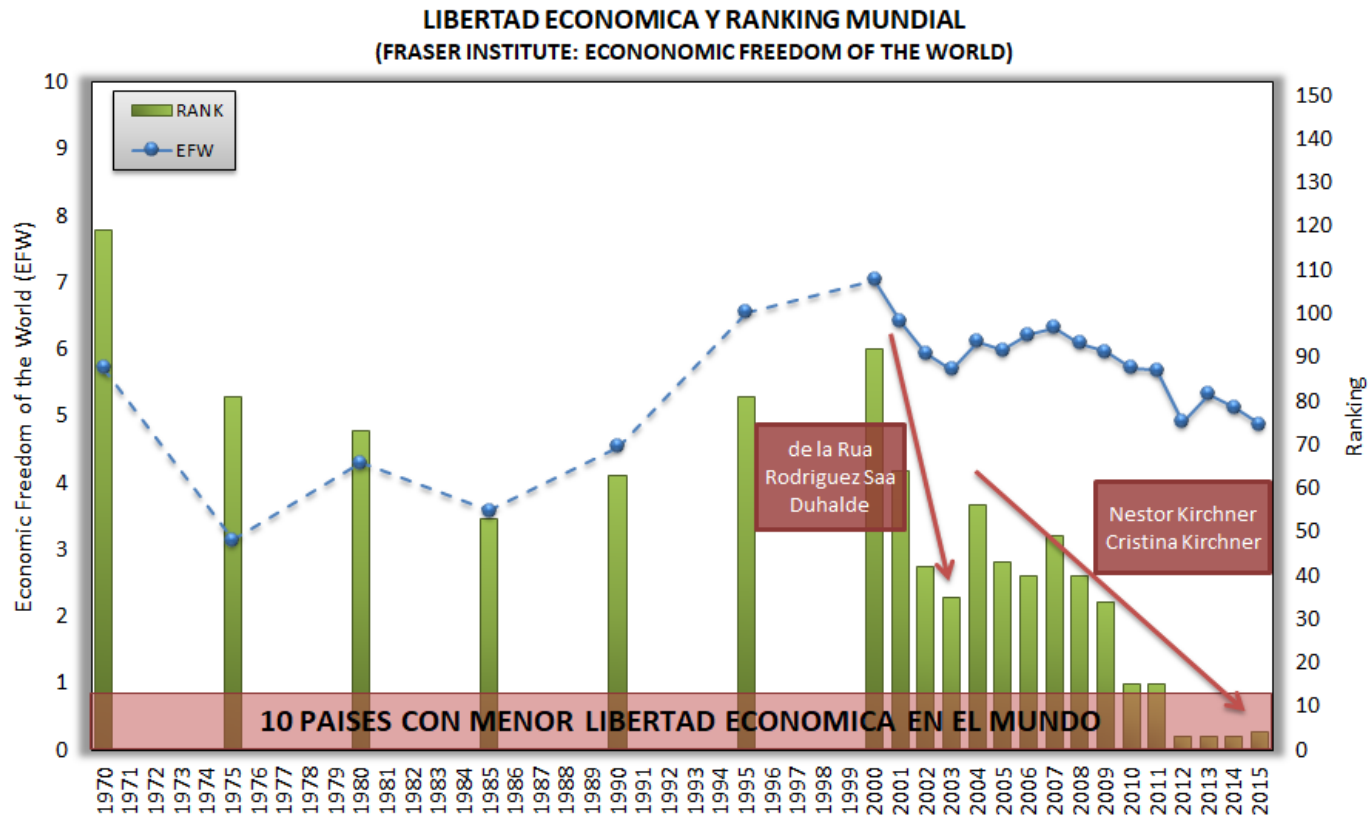
AMERICAN INSTITUTE OF ECONOMIC RESEARCH | SOUND MONEY PROJECT FELLOW

ncachano@msudenver.edu | www.ncachanosky.com

Source: Economic Freedom of the World (Fraser Institute) and World Development Indicators (World Bank)



LIBERTAD ECONÓMICA EN ARGENTINA



NICOLAS CACHANOSKY

METROPOLITAN STATE UNIVERSITY OF DENVER | DEPARTMENT OF ECONOMICS

AMERICAN INSTITUTE OF ECONOMIC RESEARCH | SOUND MONEY PROJECT FELLOW

ncachano@msudenver.edu | www.ncachanosky.com

Source: James Gwartney, Robert Lawson, and Joshua Hall (2017). *Economic Freedom of the World: 2017 Annual Report*. Fraser Institute



DÉFICIT FISCAL

DÉFICIT FISCAL

- Con instituciones republicanas
 - $D = \Delta B + \Delta M$
 - Si $\Delta B > \Delta Y \rightarrow$ Ajuste fiscal
 - Aumento de impuestos
 - Baja de gasto
 - Default
 - Monetización del déficit
 - Inflación

DÉFICIT FISCAL

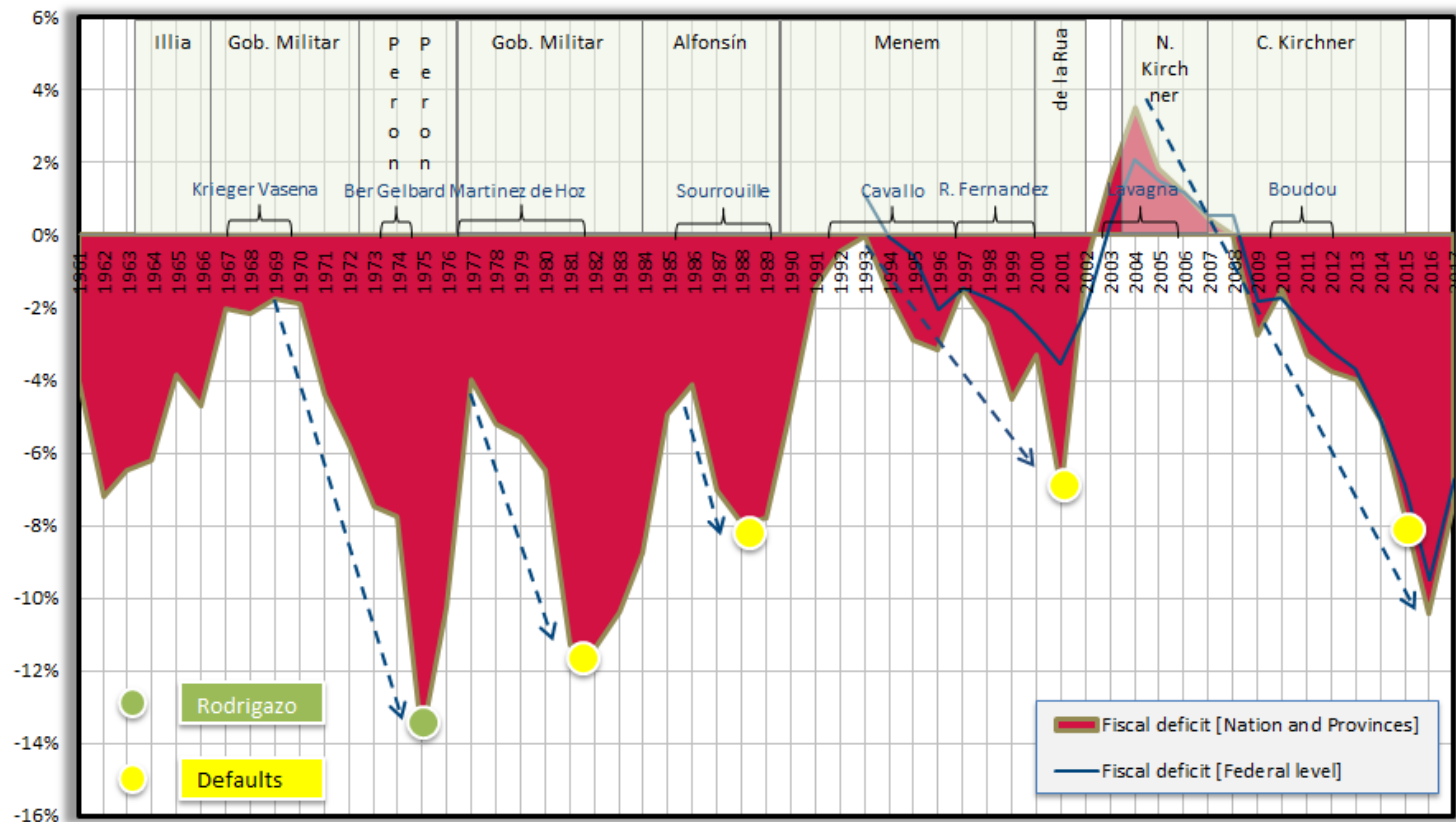
- Sin instituciones republicanas
 - $D = \Delta B + \Delta M + X$
 - ¿Qué hay dentro de X ? Sea creativo...
 - Nacionalización de empresas (Repsol-YPF)
 - Expropiación de depósitos (AFJP)
 - Etc...

DÉFICIT FISCAL

- El deterioro fiscal comenzó con Nestor Kirchner, no con Cristina F. de Kirchner

DÉFICIT FISCAL

Deficit financiero consolidado [1961 - 2017]
(principales presidencias y ministros de economía)



NICOLAS CACHANOSKY

METROPOLITAN STATE UNIVERSITY OF DENVER | DEPARTMENT OF ECONOMICS

AMERICAN INSTITUTE OF ECONOMIC RESEARCH | SOUND MONEY PROJECT FELLOW

ncachano@msudenver.edu | www.ncachanosky.com

Source: Ministerio de Hacienda y cálculos del autor



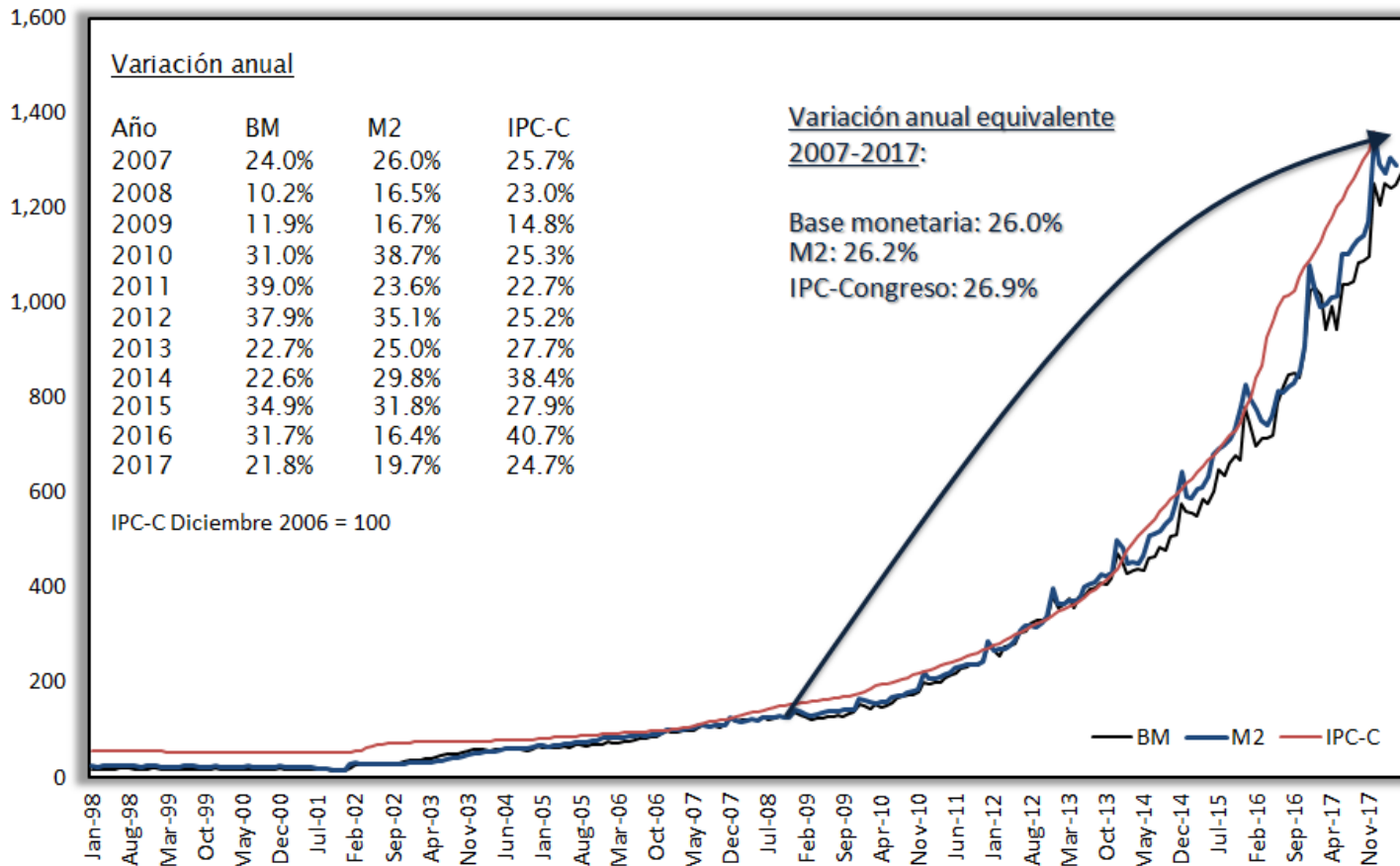
METROPOLITAN STATE UNIVERSITY™
OF DENVER

SÍ, LA INFLACIÓN ES UN FENÓMENO MONETARIO

SÍ, LA INFLACIÓN ES UN FENÓMENO MONETARIO

- Tener presente el lag entre expansión y aumento de precios
 - Igual que las leyes de la física, las leyes económicas no siguen el calendario gregoriano
- ¿Cuál fue la inflación del kirchnerismo?

SÍ, LA INFLACIÓN ES UN FENÓMENO MONETARIO



NICOLAS CACHANOSKY

METROPOLITAN STATE UNIVERSITY OF DENVER | DEPARTMENT OF ECONOMICS

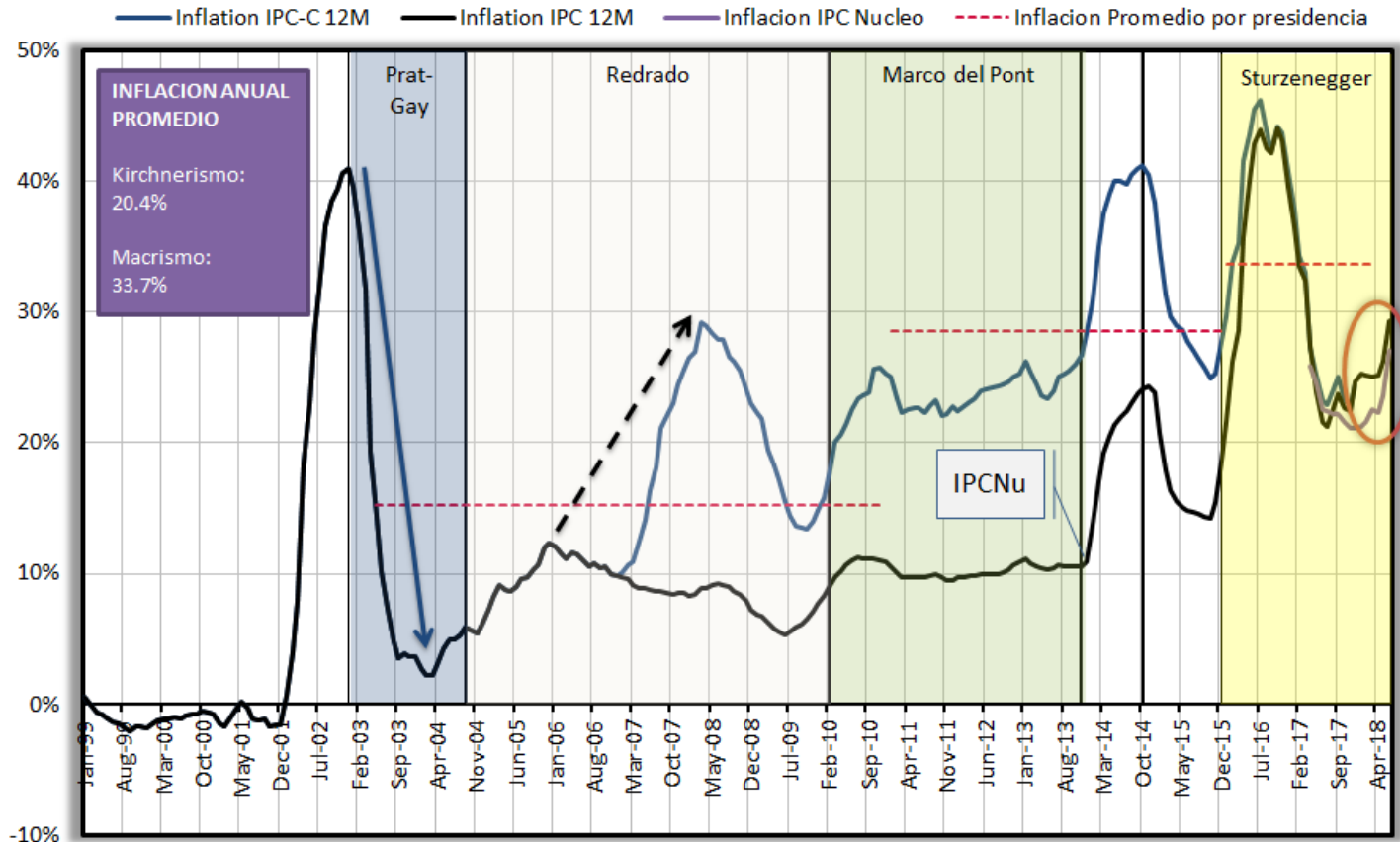
AMERICAN INSTITUTE OF ECONOMIC RESEARCH | SOUND MONEY PROJECT FELLOW

ncachano@msudenver.edu | www.ncachanosky.com

Source: Banco Central de la República Argentina, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) y Congreso Nacional (IPC Congreso = IPC-C)



SÍ, LA INFLACIÓN ES UN FENÓMENO MONETARIO



NICOLAS CACHANOSKY

METROPOLITAN STATE UNIVERSITY OF DENVER | DEPARTMENT OF ECONOMICS

AMERICAN INSTITUTE OF ECONOMIC RESEARCH | SOUND MONEY PROJECT FELLOW

ncachano@msudenver.edu | www.ncachanosky.com

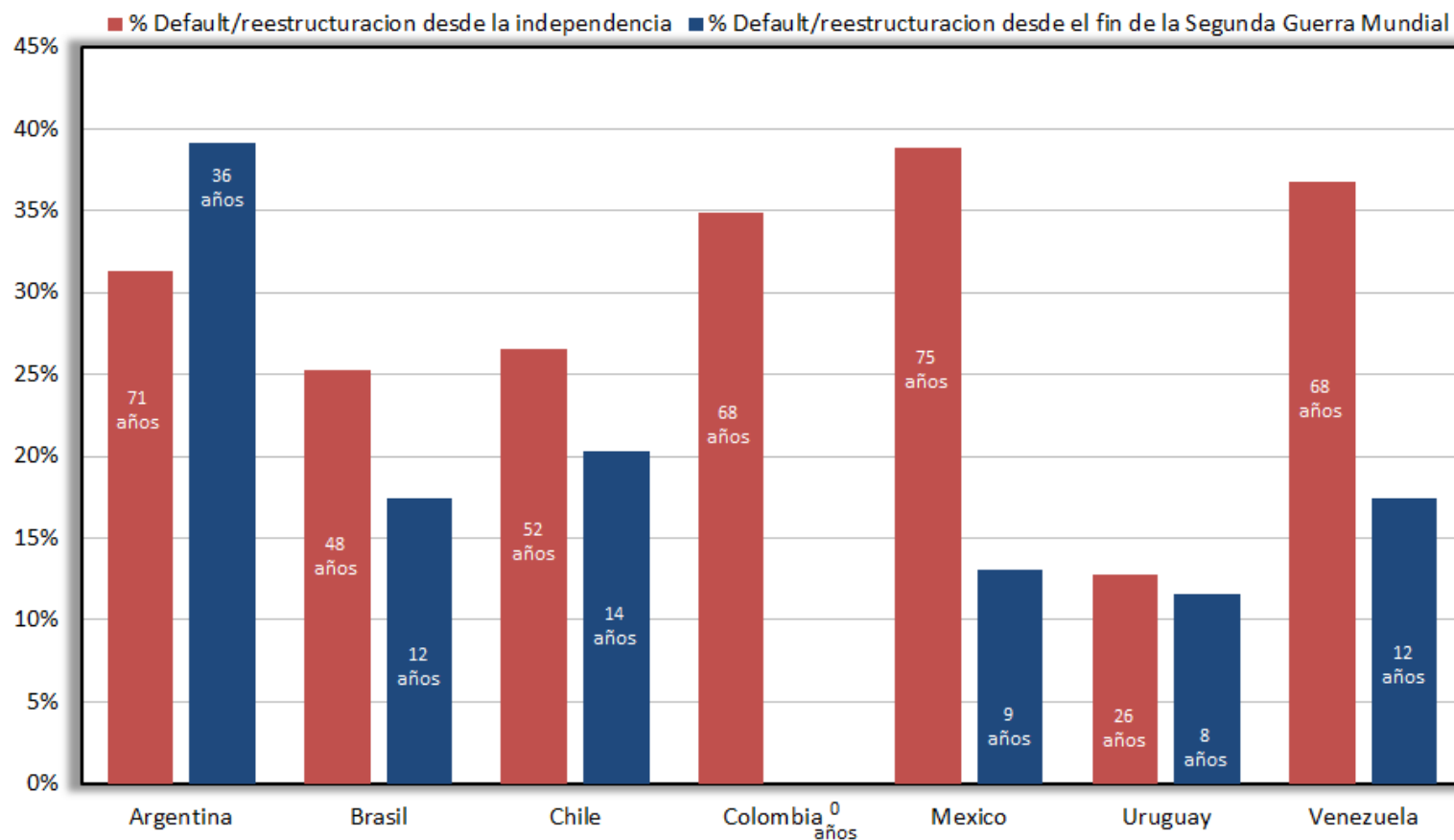
Source: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) y Congreso Nacional (IPC Congreso = IPC-C)



ENTENDIENDO EL DEFAULT DEL 2014

ENTENDIENDO EL DEFAULT DEL 2014

Tiempo con deuda externa en default o bajo reestructuración por país



NICOLAS CACHANOSKY

METROPOLITAN STATE UNIVERSITY OF DENVER | DEPARTMENT OF ECONOMICS

AMERICAN INSTITUTE OF ECONOMIC RESEARCH | SOUND MONEY PROJECT FELLOW

ncachano@msudenver.edu | www.ncachanosky.com

Source: Reinhart, C., & Rogoff, K. (2009). *This Time is Different*. Princeton and Oxford: Princeton University Press.



ENTENDIENDO EL DEFAULT DEL 2014

- 2001: Default
 - Dos swaps de deuda
 - Holdins: Bonistas que aceptaron el swap
 - Holdouts: Bonistas que no aceptaron el swap
- 2014: Default
 - El contrato de bonos **no** tenía una *collective action clause* (CAC)
 - El contrato de bonos **sí** tenía una clausula *pari passu*
 - Ley Cerrojo: Violación de la clausula *pari passu* en sentido amplio y acotado

NICOLAS CACHANOSKY

ASSOCIATE PROFESSOR

DEPARTMENT OF ECONOMICS

METROPOLITAN STATE UNIVERSITY OF DENVER

NCACHANO@MSUDENVER.EDU

WWW.NCACHANOSKY.COM

- ¿Preguntas?