

# REFLEXIONES SOBRE LA ECONOMÍA ARGENTINA

NICOLÁS CACHANOSKY

Associate Professor

Department of Economics

[ncachano@msudenver.edu](mailto:ncachano@msudenver.edu)

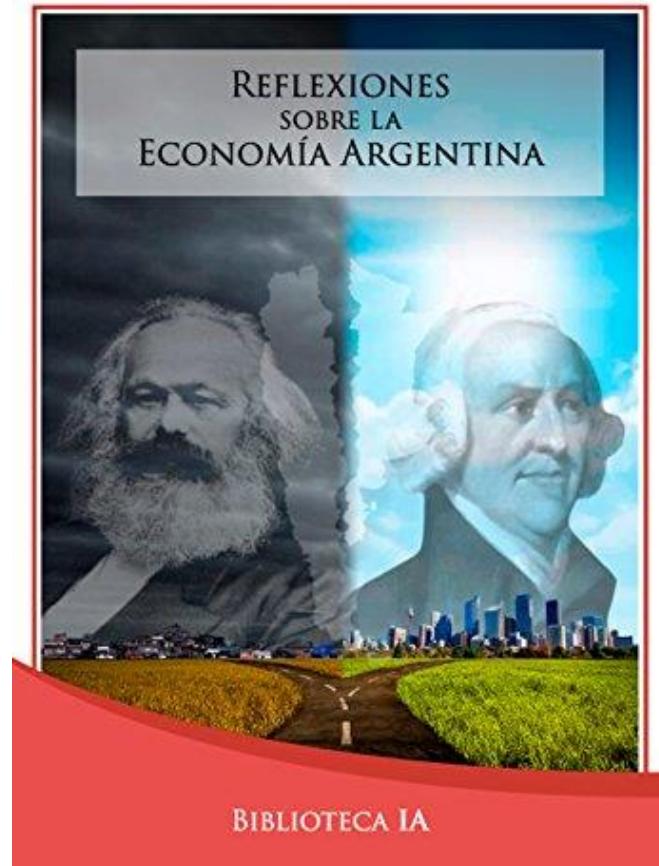


**METROPOLITAN STATE UNIVERSITY<sup>SM</sup>**  
OF DENVER

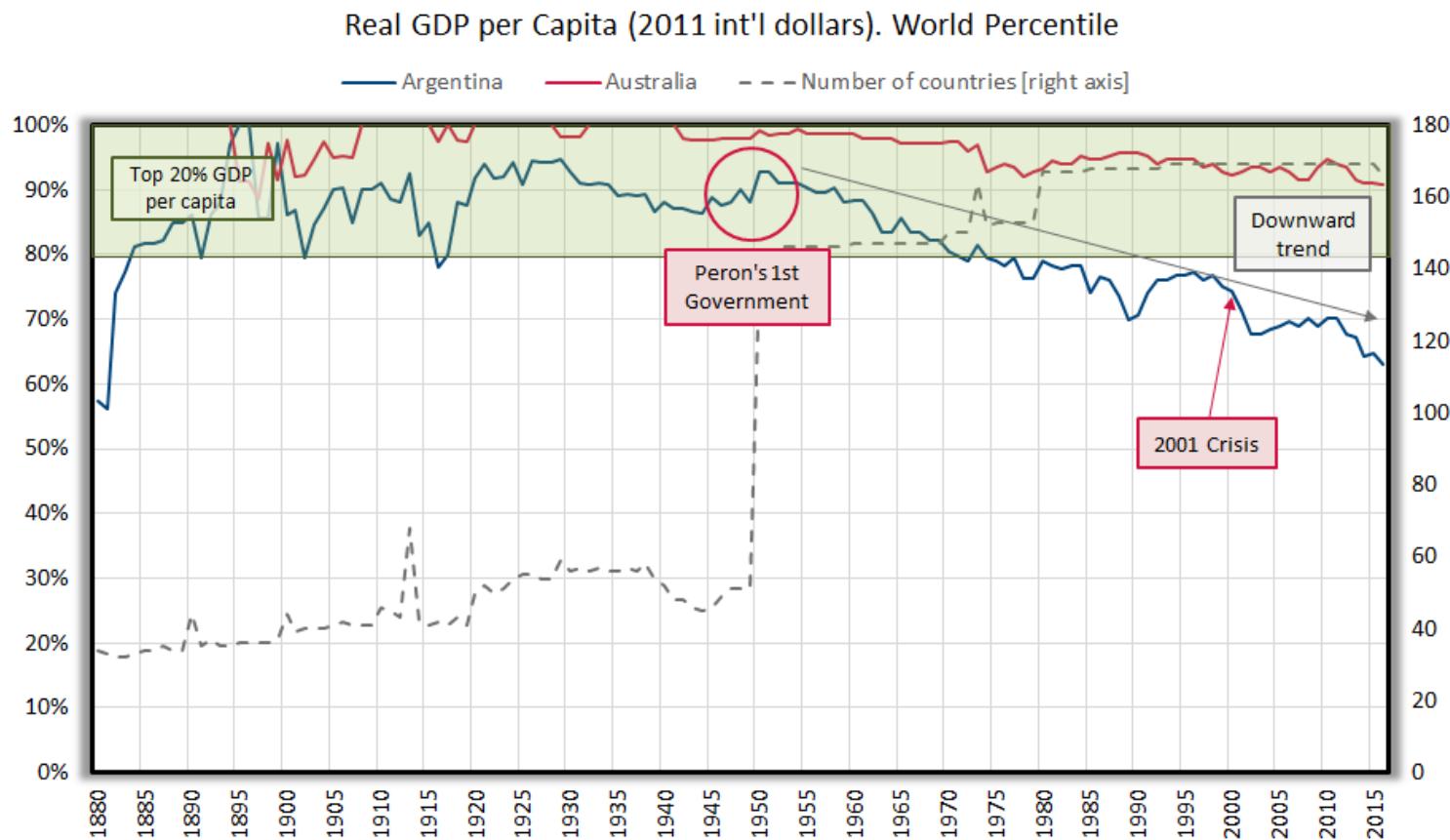
# MOTIVACIÓN

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

NICOLÁS CACHANOSKY



# MOTIVACIÓN



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](http://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



METROPOLITAN STATE UNIVERSITY<sup>SM</sup>  
OF DENVER

# 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



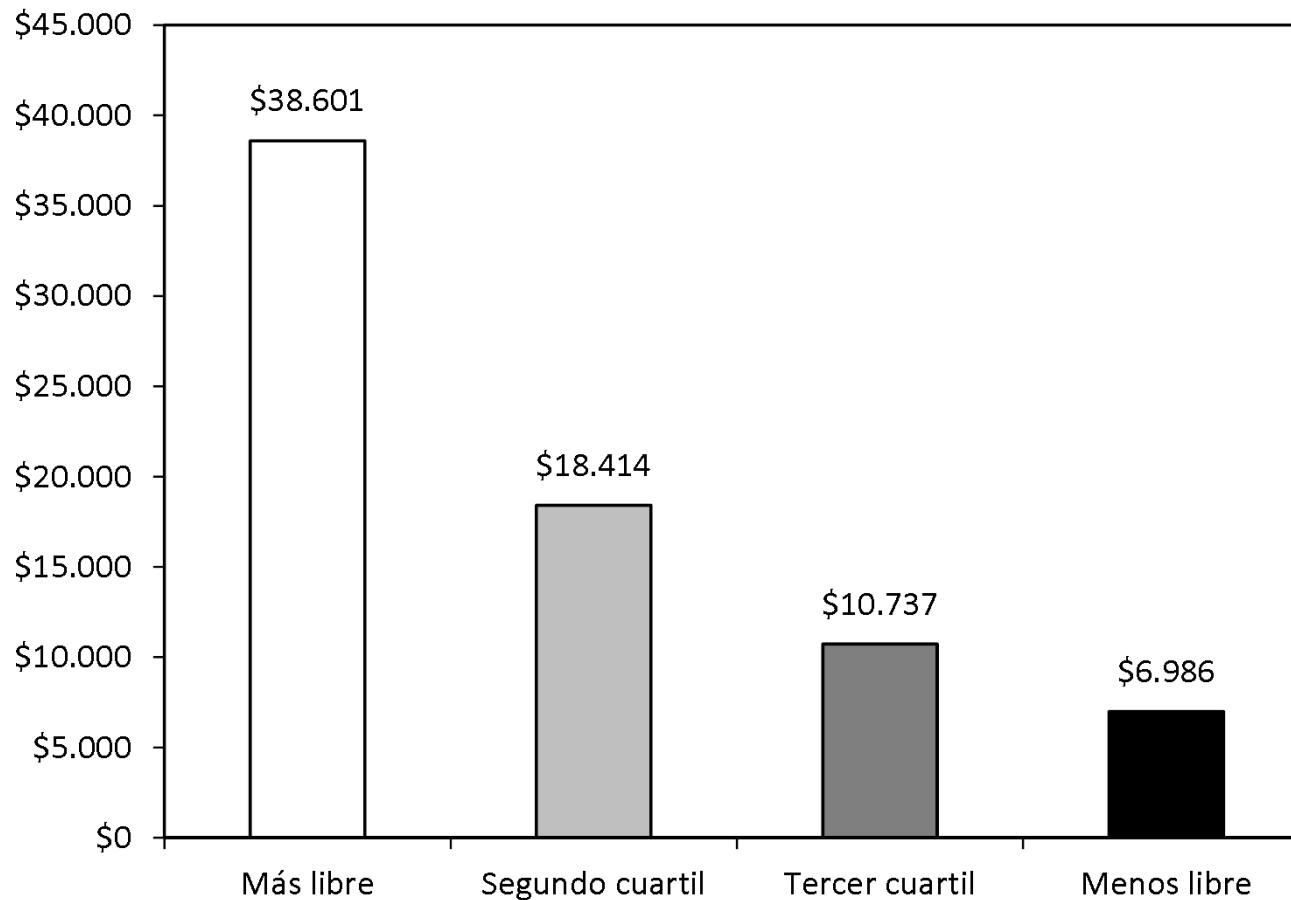
# POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES

- 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



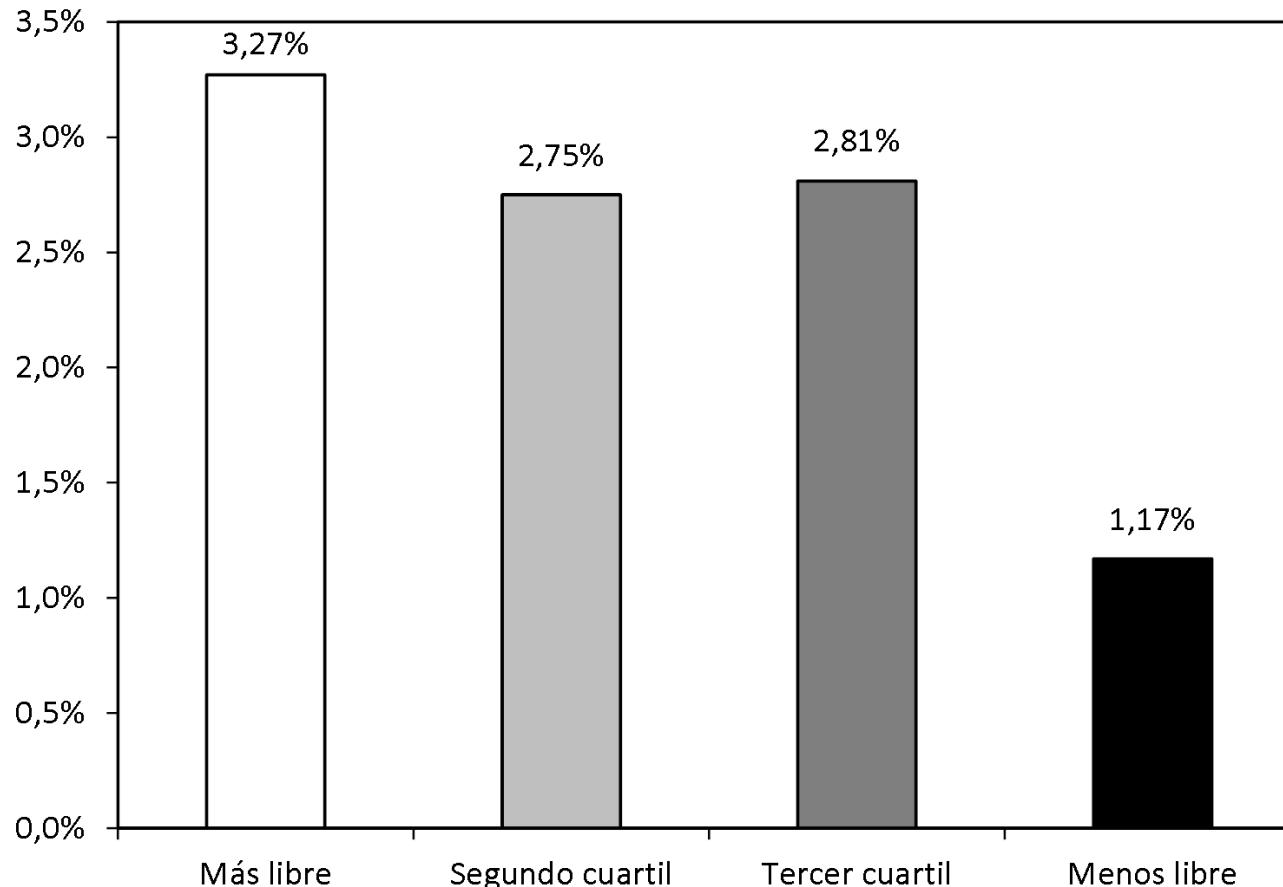
# POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES

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



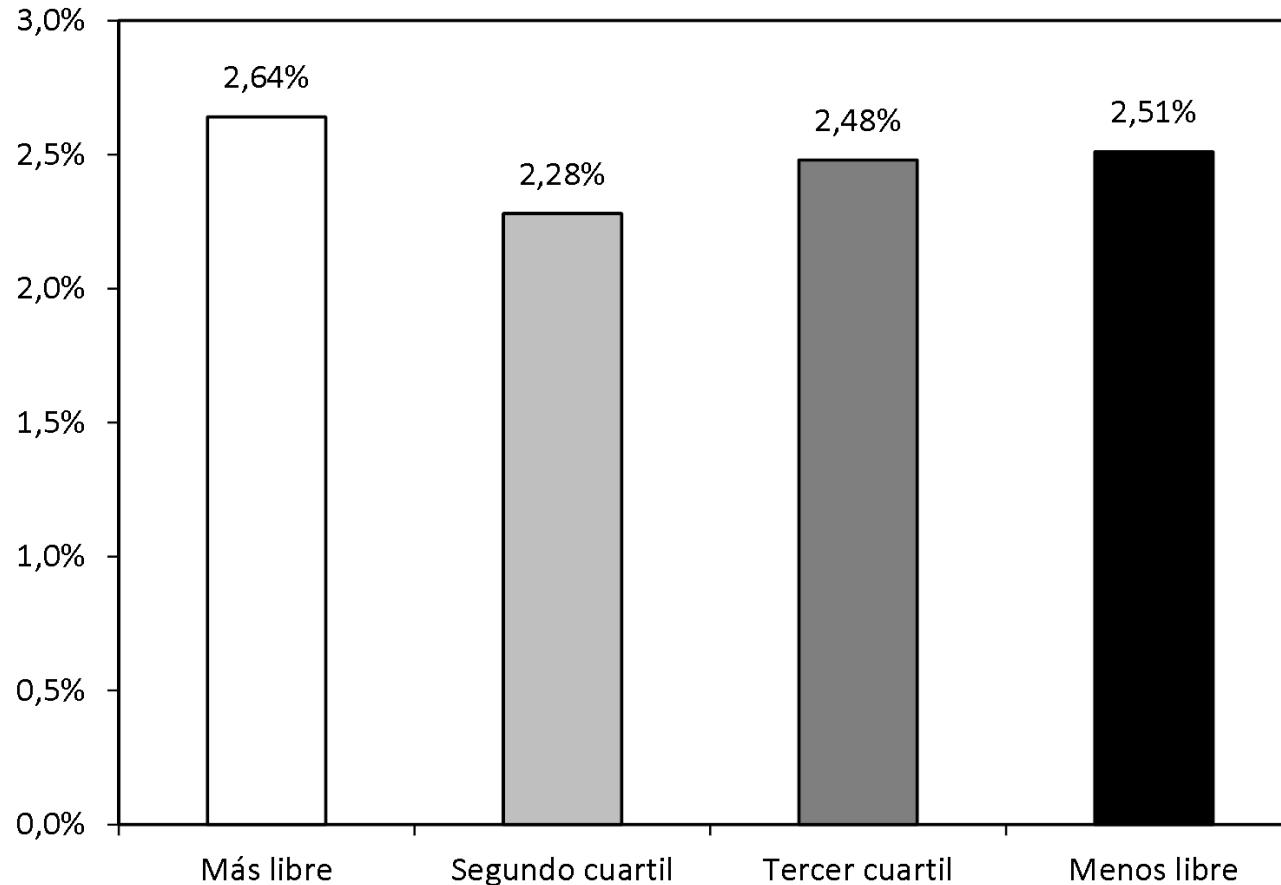
# POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES

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



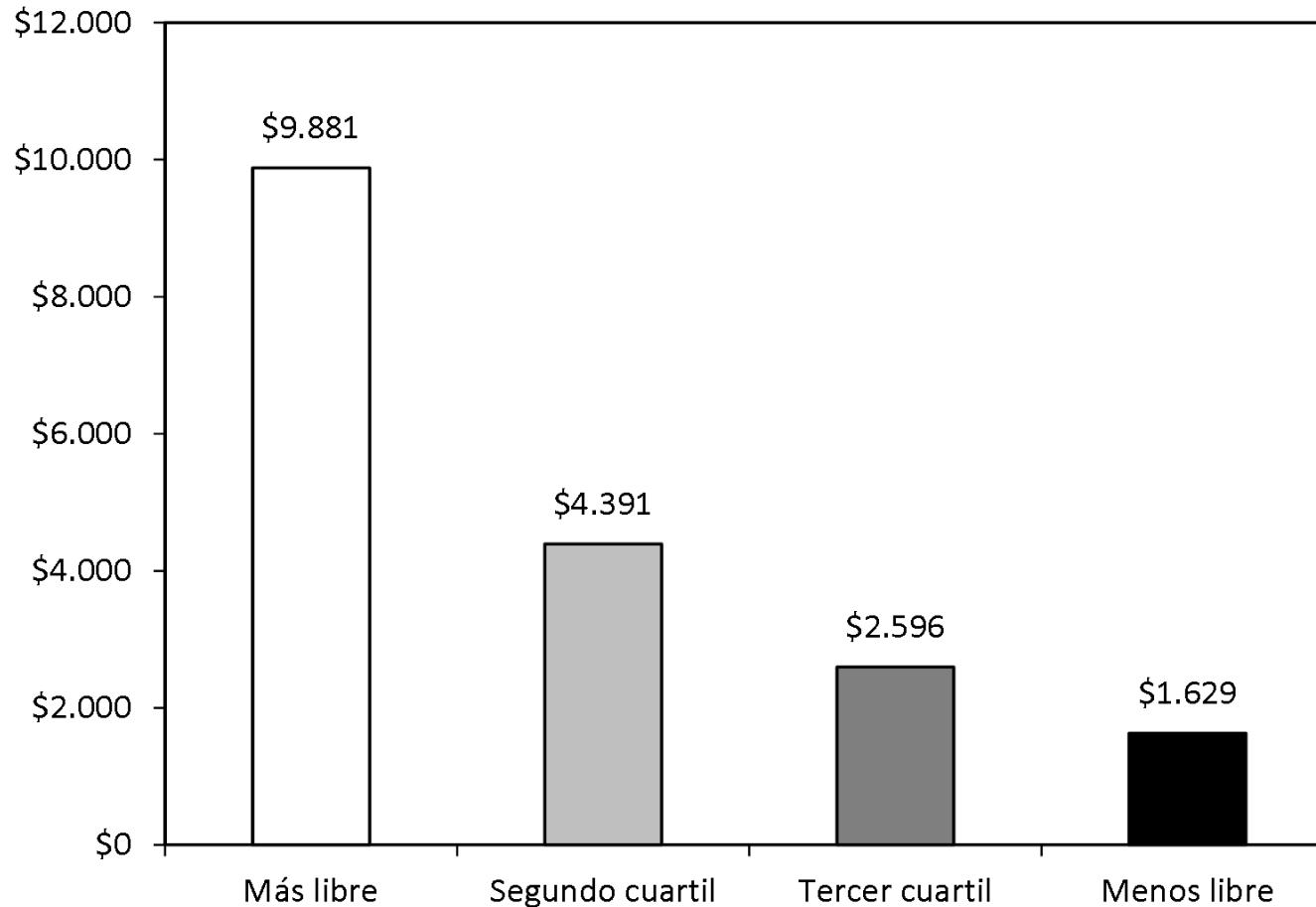
# POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES

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

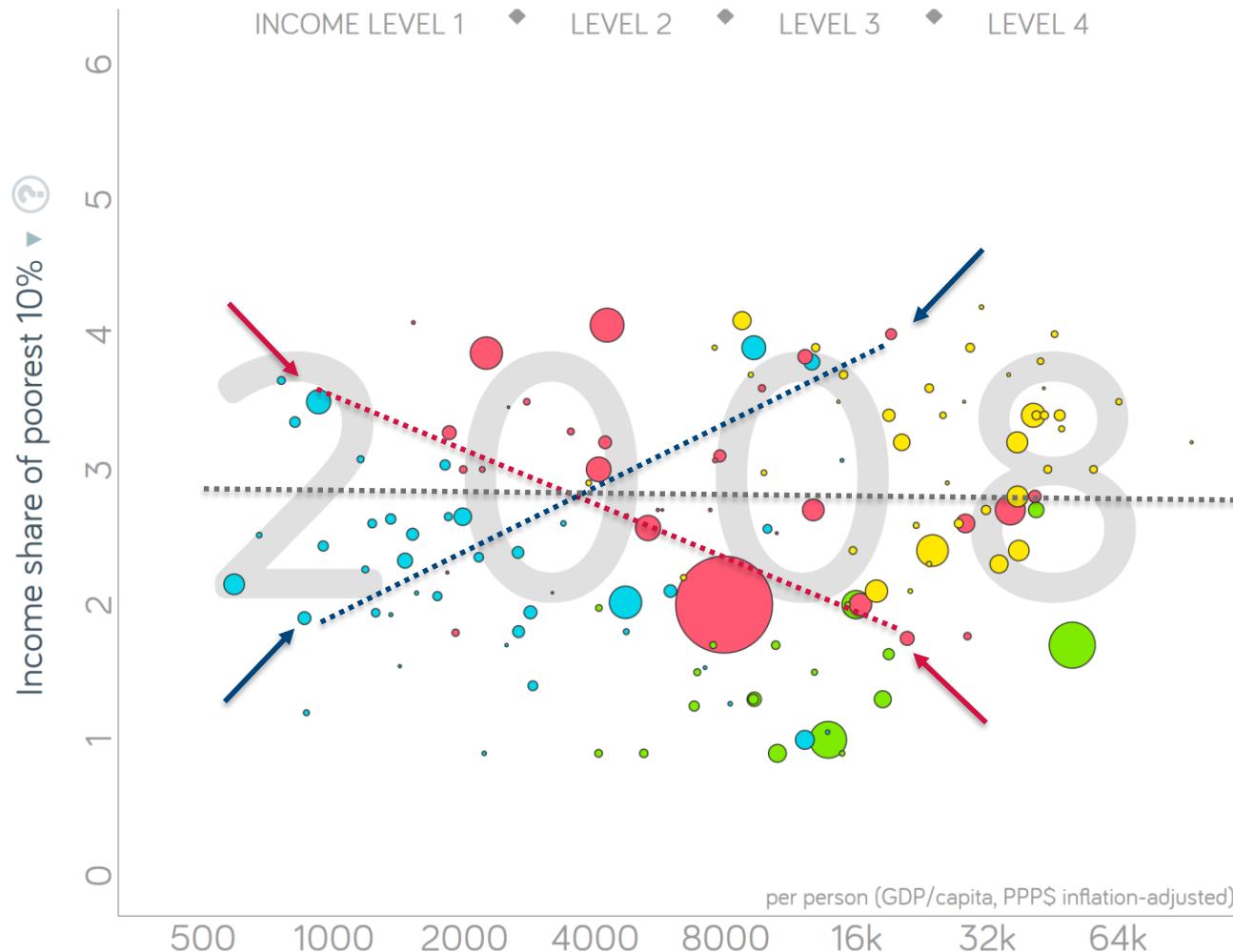


# POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES

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



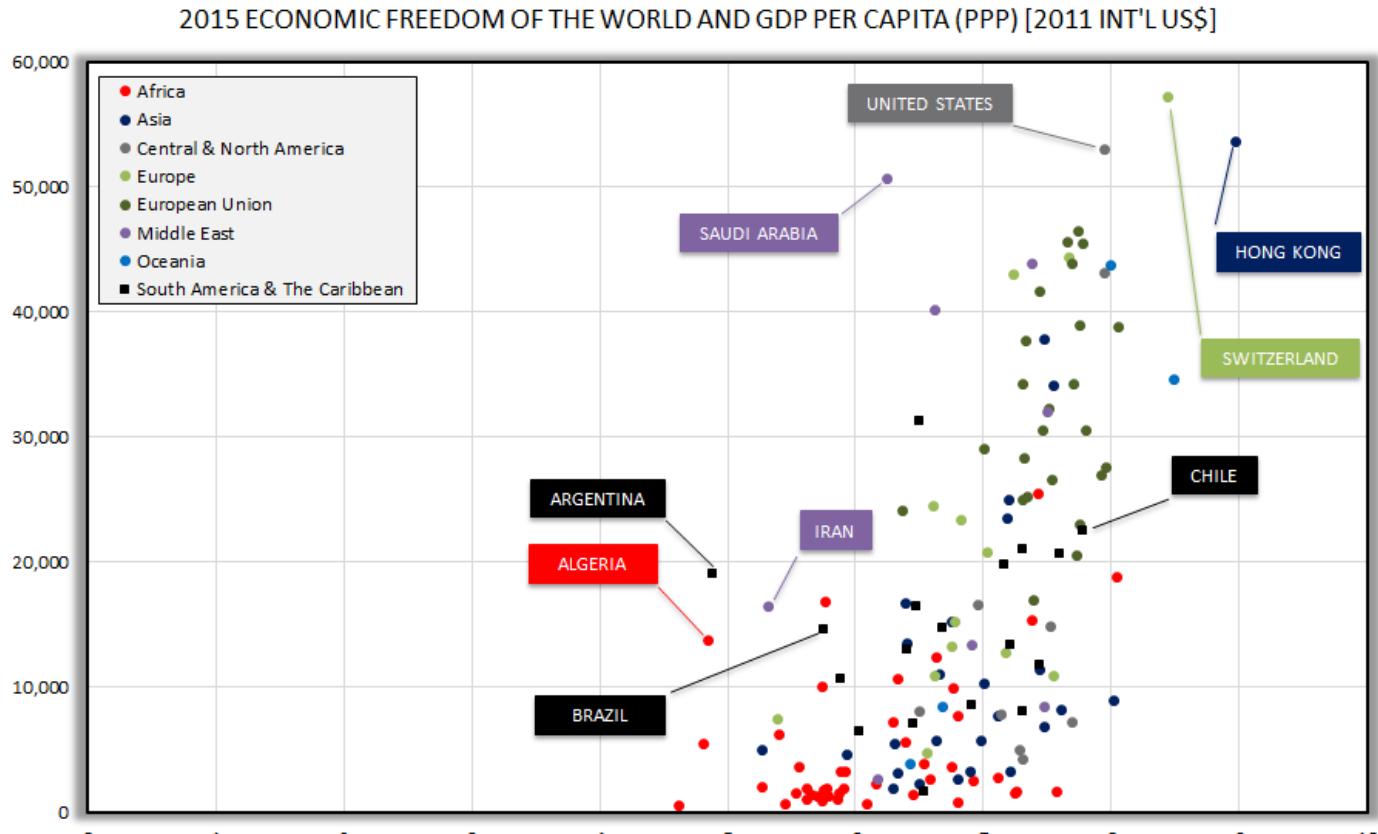
# POR QUÉ LAS INSTITUCIONES SON IMPORTANTES



# 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

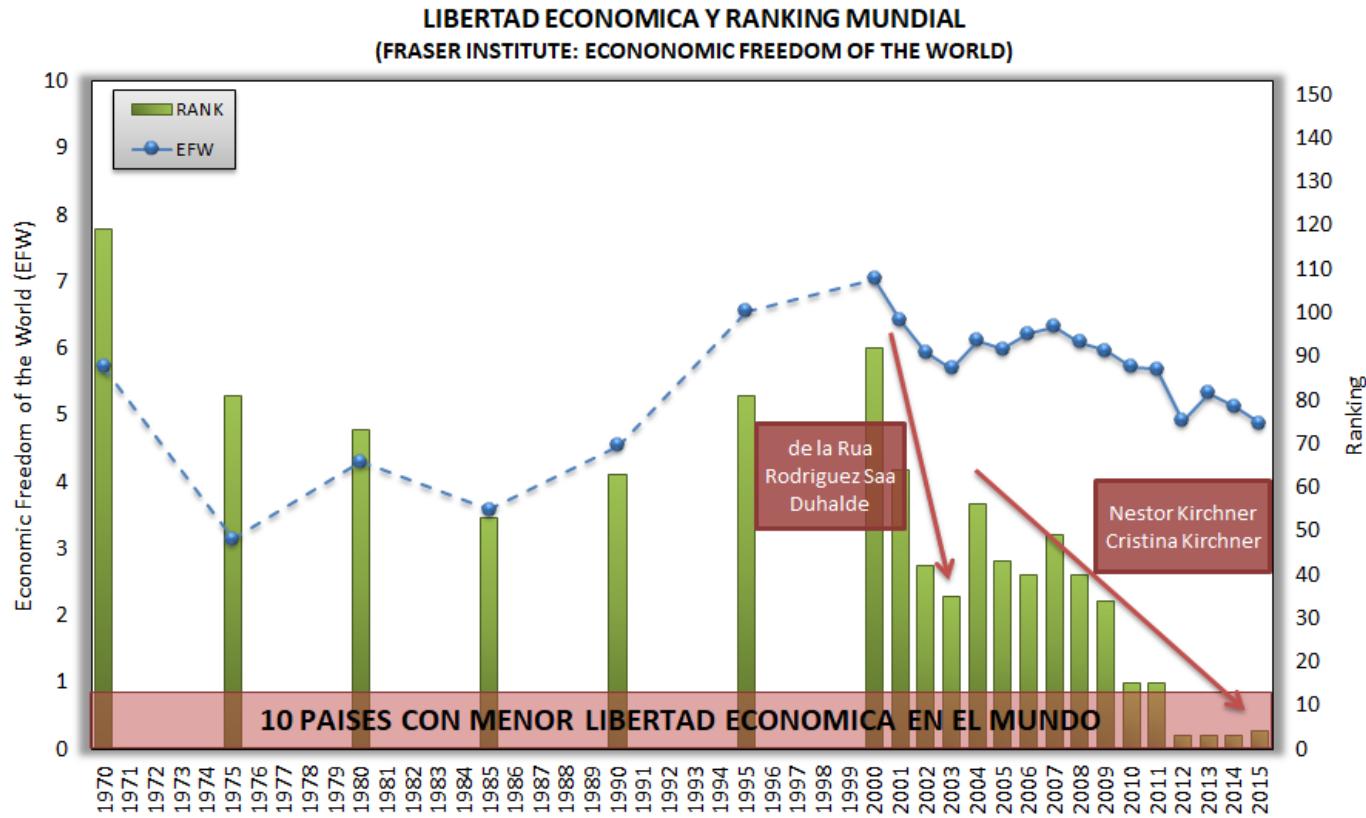
ncachano@msudenver.edu | www.ncachanosky.com

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



METROPOLITAN STATE UNIVERSITY<sup>SM</sup>  
OF DENVER

# 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...



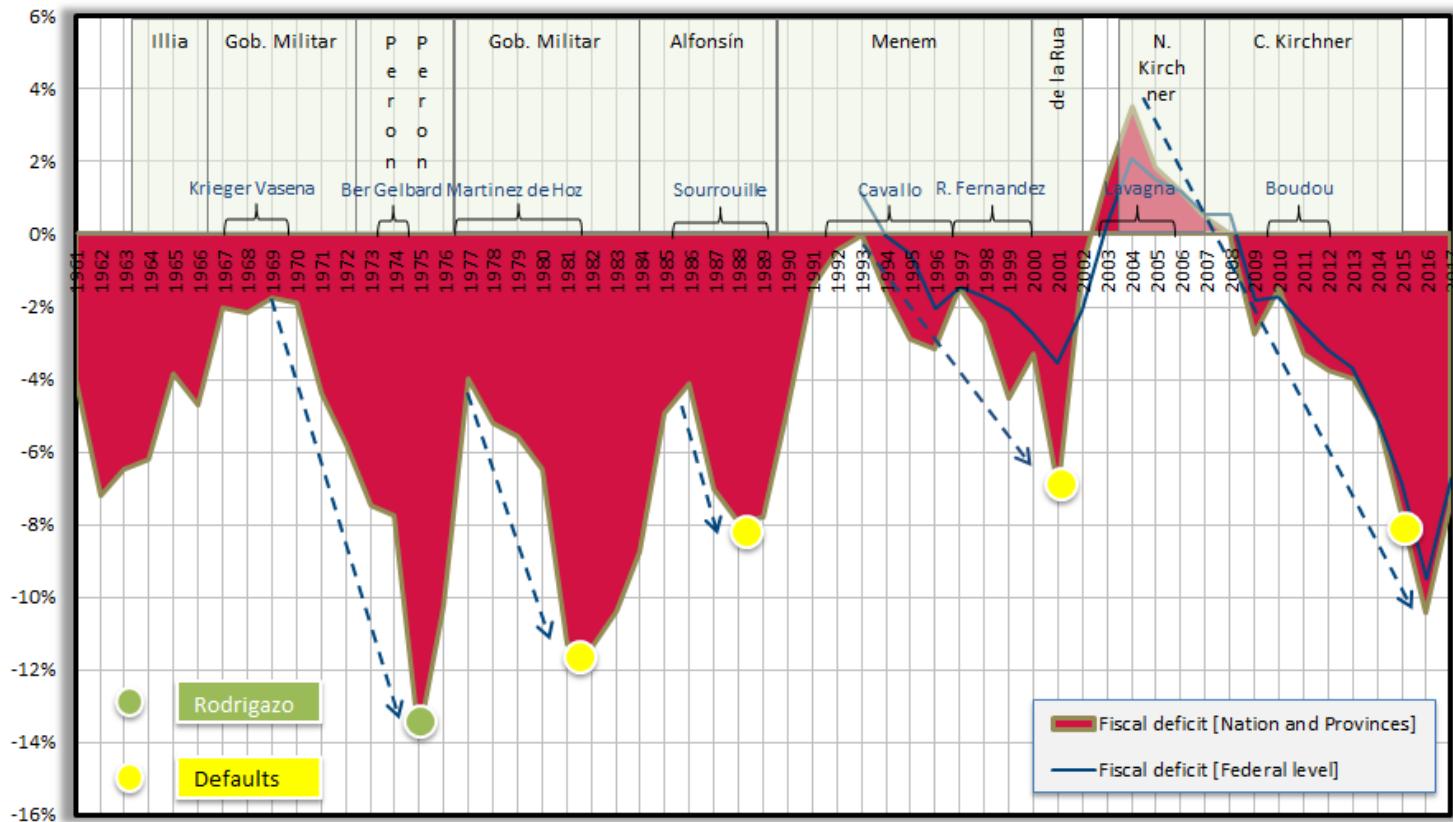
# DÉFICIT FISCAL

- 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<sup>SM</sup>  
OF DENVER

SÍ, LA INFLACIÓN ES UN FENÓMENO  
MONETARIO

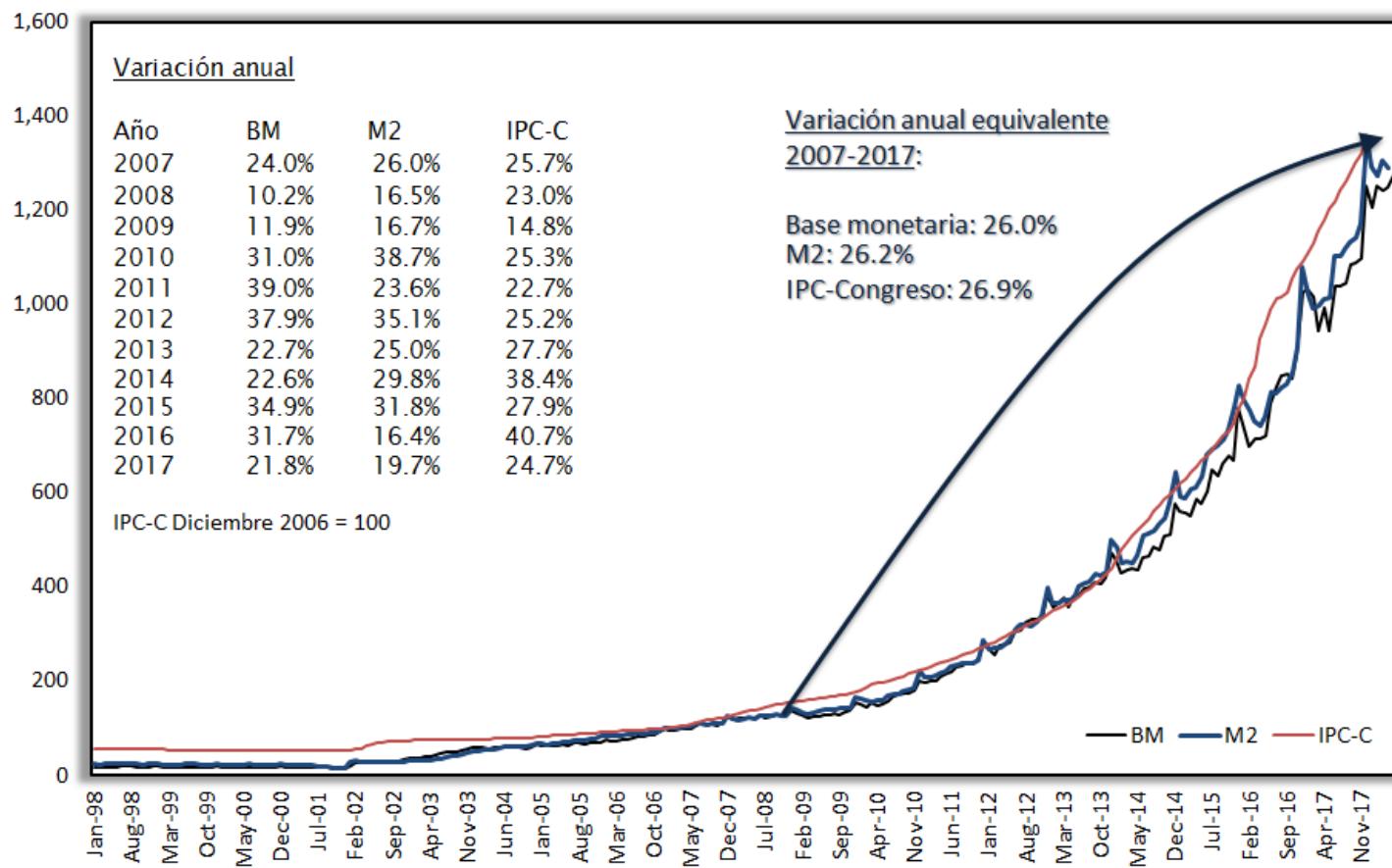


# SÍ, LA INFLACIÓN ES UN FENÓMENO MONETARIO

- 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 OT DENVER | DEPARTMENT OF ECONOMICS

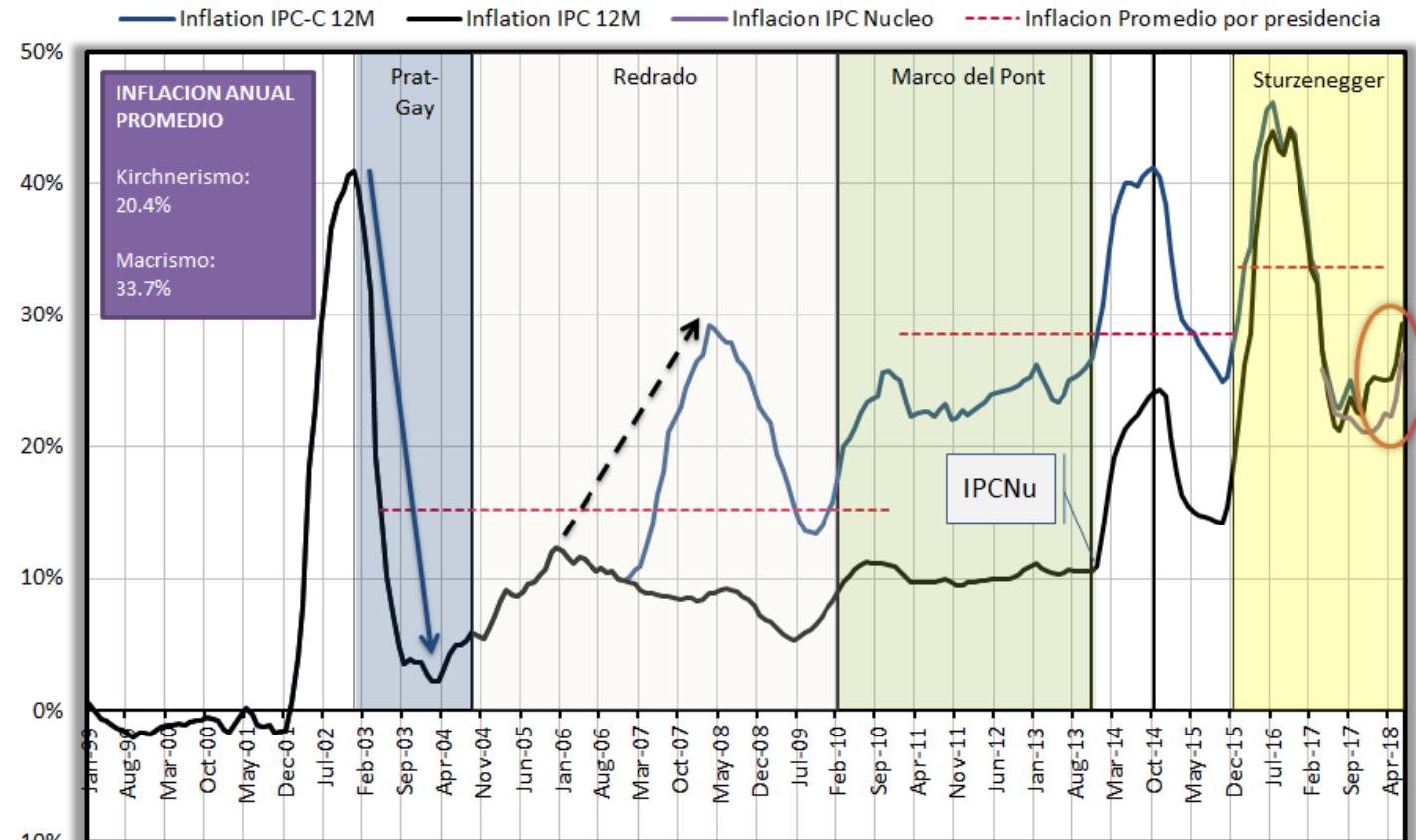
AMERICAN INSTITUTE OF ECONOMIC RESEARCH | SOUND MONEY PROJECT FELLOW

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)



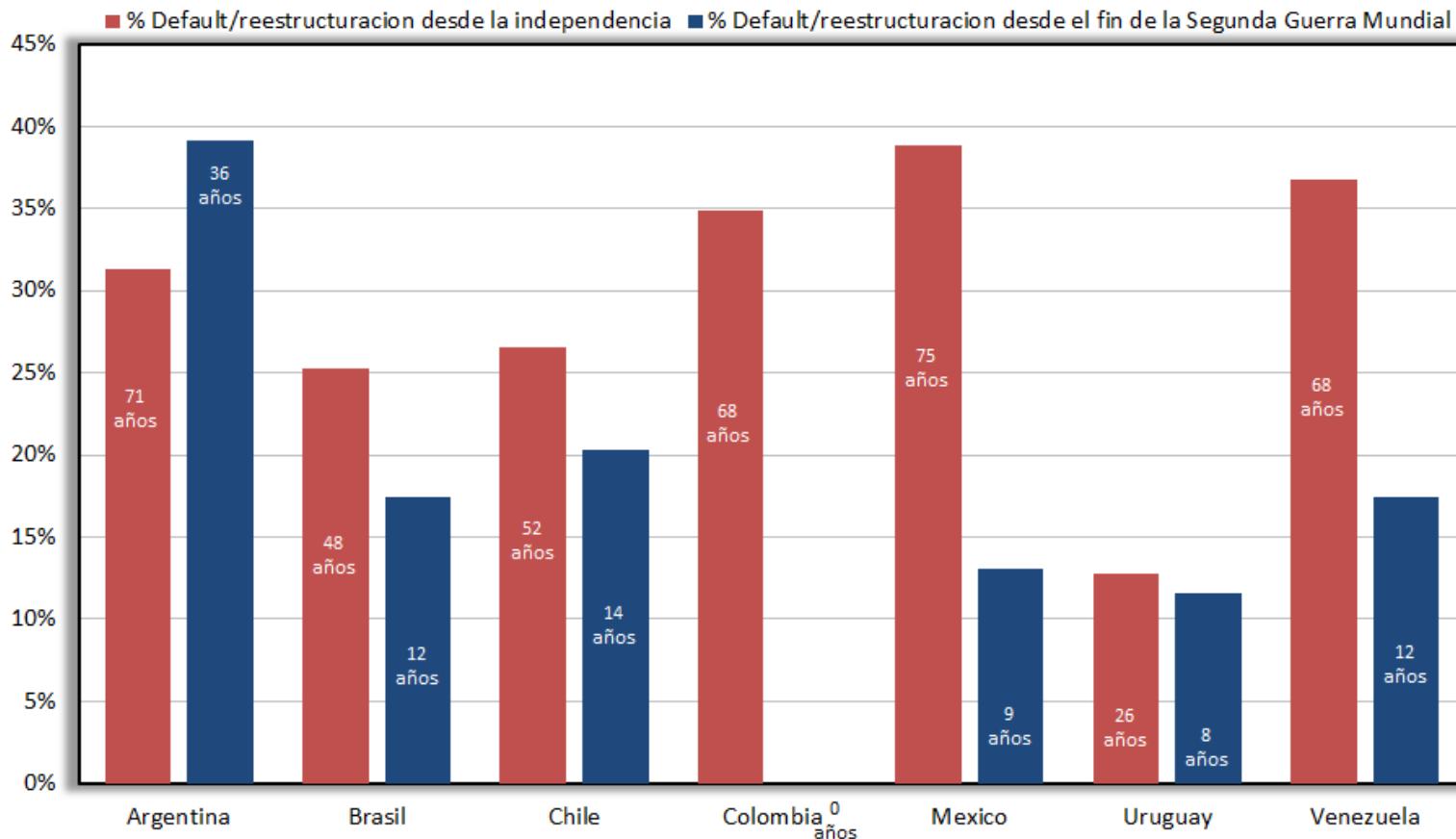
METROPOLITAN STATE UNIVERSITY<sup>SM</sup>  
OF DENVER

# ENTENDIENDO EL DEFAULT DEL 2014



# ENTENDIENDO EL DEFAULT DEL 2014

Tiempo con deuda externa en default 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.



METROPOLITAN STATE UNIVERSITY<sup>SM</sup>  
OF DENVER

# 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



- ¿Preguntas?

NICOLAS CACHANOSKY

ASSOCIATE PROFESSOR

DEPARTMENT OF ECONOMICS

METROPOLITAN STATE UNIVERSITY OF DENVER

NCACHANO@MSUDENVER.EDU

WWW.NCACHANOSKY.COM



METROPOLITAN STATE UNIVERSITY<sup>SM</sup>  
OF DENVER