

# Desequilibrios y viabilidad de la política económica

■  
*Se percibe un clima de gradual deterioro de la situación económica y social en el país, pese al avance arrollador del consumo y el ininterrumpido crecimiento de las estadísticas de producción y empleo.*

■  
*Los desequilibrios comienzan a delatar señales de agotamiento del actual esquema de política económica. Desde esta perspectiva, los problemas tenderán a agravarse en forma creciente si no se realizan modificaciones de fondo.*

■  
*Por ser un año electoral, no cabe esperar cambios importantes hasta las elecciones; y por lo tanto, el principal interrogante se relaciona con los escenarios posibles al iniciarse un nuevo mandato de gobierno.*

**L**a economía argentina presenta desequilibrios cada vez más marcados. El fuerte crecimiento de la actividad económica tiene un contrapeso cada vez mayor y visible en problemas que se han ido gestando en los últimos años y que en su mayor parte obedecen a decisiones postergadas, fundamentalmente en torno al tratamiento de la inflación, la reorganización de la administración pública y la falta de medidas que alienten el crecimiento de la oferta, con retrasos evidentes ante el gran crecimiento de la demanda promovida por la política del gobierno.

Durante el mes de marzo y abril, se deterioró en forma importante el clima de negocios. La percepción de inflación se mantiene muy por encima de los resultados oficiales. La política de control de precios revela su ineficacia por la importante suba en el costo de la canasta básica, acompañando de serias dificultades de abastecimiento en carnes y lácteos. Con la llegada de las bajas temperaturas, se reaviva la preocupación de empresas industriales en torno al abastecimiento de gas.

En los últimos meses, se vive un clima de alta conflictividad social y política. El centro de la escena ha sido dominado por las denuncias de pagos de sobornos para la ejecución de obras de infraestructura con financiamiento público y el reclamo de empleados estatales en provincias patagónicas por la recomposición de sueldos. La novedad más preocupante consiste en el fuerte crecimiento del gasto público primario, impulsado por obras públicas, ajustes salariales y subsidios a empresas prestadoras de servicios. En el primer caso, se mezcla la urgencia por resolver déficit de infraestructura por la falta de inversión de los últimos años y el posible impacto positivo sobre el desempeño del oficialismo en las próximas elecciones; en tanto que los restantes, se explican por la necesidad de compensar el efecto negativo de la inflación. En este marco, algunas provincias importantes como la de Buenos Aires, vuelven a alcanzar una posición de déficit dada la imposibilidad de financiar los aumentos de sueldos de su personal, pese a la creciente presión impositiva.

El Banco Central también presenta dificultades para sostener el tipo de cambio y neutralizar la expansión de base monetaria. Las colocaciones de títulos tienen un costo cada vez mayor - crece el stock y su rendimiento requerido por inversores -, y reaparece en perspectiva la preocupación en torno a la posibilidad de un resultado cuasi fiscal negativo en el mediano plazo. Como contrapartida del crecimiento del gasto interno, comienza a advertirse una incipiente tendencia declinante en el superávit comercial. Esta tendencia, al disminuir la oferta neta de divisas y por lo tanto la necesidad de intervención oficial con compras de dólares en el

mercado para sostener el tipo de cambio, restaría presión al Banco Central. Sin embargo, en el marco de las condiciones impuestas por el actual modelo macroeconómico del gobierno, la persistencia de esta tendencia en el tiempo podría generar dudas en torno a su viabilidad; por cuanto el mismo requiere por horizontes prolongados, sostener una posición de superávit tanto en el sector público como en el externo, como reaseguro frente a futuras cesación de pagos de la deuda pública y corridas cambiarias.

El efecto de la inflación comienza a licuar los márgenes de ganancias de las empresas por la presión de los costos. Las dudas en torno a la continuidad de la política oficial de subsidios y controles, sumado a problemas de suministro en ciertos insumos de producción como el combustible y energía, crea la expectativa de nuevos aumentos en costos de las empresas. Hasta el presente, los traslados de costos a precios de venta, han sido convalidados con el aumento de la demanda interna como conjunción de cuatro factores relacionados: los altos precios de exportación, la expansión monetaria, el crecimiento de gasto público y el aumento de la masa salarial real. Dado que no se esperan cambios sustanciales en torno a la tendencia de estas variables, en el corto plazo, cabe esperar que la demanda interna continúe con su tendencia de crecimiento. No obstante, en el mediano plazo, la economía deberá tender a disminuir su ritmo de expansión y en este contexto, la mayor presión de la competencia, generará dificultades para preservar márgenes de ganancia a través de remarcaciones de precios. Pese al atractivo para nuevos proyectos por las perspectivas de crecimiento en la demanda, las inversiones se postergan por la incertidumbre en torno a los márgenes futuros de los negocios. Estas dudas crecen a medida que se acelera la inflación y se profundizan las distorsiones de precios generadas por las intervenciones gubernamentales. Por otra parte, las posibilidades de financiamiento de nuevos proyectos privados se encuentran acotadas si no se desarrolla el mercado de capitales, dado que los recursos propios de las empresas son limitados y han representado la principal fuente de recursos para afrontar las inversiones de los últimos años. El financiamiento externo es escaso debido a la falta de garantías en torno a la seguridad jurídica para el desarrollo de nuevos negocios y los negativos antecedentes en el tratamiento de inversores extranjeros. La restricción de financiamiento externo y de reservas de las empresas, impone la necesidad de un salto sustancial en el desarrollo del mercado de capitales, incluyendo el mercado de créditos bancarios dirigido a empresas, a fin de sostener el ritmo de crecimiento económico a través de nuevas inversiones privadas.

En pocas palabras, se percibe un clima de gradual deterioro de la situación económica y social, pese al avance arrollador del consumo y el ininterrumpido crecimiento de las estadísticas de producción y empleo. Los principales desajustes consisten en una demanda que crece a un ritmo excesivo en relación a la capacidad productiva y una inversión que no despega por una estructura de precios relativos distorsionada por efecto de las intervenciones del gobierno dirigidas a contener los índices de inflación. Con el transcurso del tiempo, los problemas antes señalados persisten y los desajustes se tornan cada vez más visibles y preocupantes.

Desde la óptica oficial, estos problemas reflejan tensiones propias del proceso de crecimiento. Esta visión podría interpretarse como dificultades casi inevitables que aparecen por la propia dinámica del proceso de expansión de la economía, pero que resultan de naturaleza transitoria y tenderán a remediarse con el transcurso del tiempo en la medida que el mencionado proceso continúe con nuevas inversiones, y se sostengan los altos precios de los productos de exportación en el mercado internacional. Hasta tanto esto se concrete, el gobierno optaría por tomar medidas puntuales sobre determinados sectores para intentar contrarrestar los efectos negativos de los problemas que van surgiendo sobre la marcha.

En contraste con esta lectura, una visión menos optimista destaca que estos desequilibrios comienzan a delatar señales de agotamiento del actual esquema de política económica. La inflación creciente genera pérdida de control del superávit (principalmente en provincias), la acumulación de reservas complica la política monetaria del Banco Central, la presión impositiva

y el continuo aumento del salario real deterioran los márgenes de rentabilidad de las empresas, el aumento de la participación del Estado sobre la economía amenaza la competitividad del sector privado, los cambios de reglas y exceso de controles generan inseguridad jurídica y falta de incentivos para invertir. Desde esta perspectiva, los problemas tenderán a agravarse en forma creciente si no se realizan modificaciones de fondo. Bajo esta lógica, el esquema se tornará inviable con el transcurso del tiempo, dado que la estrategia actual será ineficaz para mantener el objetivo de mantener altas tasas de crecimiento y empleo, acompañadas de superávit fiscal y en el sector externo.

Más allá del grado de adhesión que pueda generar esta explicación, los crecientes desajustes no se pueden negar y destacan la necesidad cada vez mayor de adoptar medidas efectivas. Por ser un año electoral, no cabe esperar cambios importantes hasta las elecciones y por ello, el pronóstico más probable es que se acentúen los desequilibrios. El contexto internacional positivo y la propia inercia del fuerte y prolongado crecimiento de la actividad económica darían margen para seguir acumulando desequilibrios en los próximos meses. Dado entonces que no cabe esperar mayores cambios en el corto plazo con respecto a la situación actual, el principal interrogante se relaciona con los escenarios posibles al iniciarse un nuevo mandato de gobierno. Al formularse este análisis, el primer punto consistiría en tratar de anticipar cual puede ser el escenario internacional y de presentarse cambios, que impactos podrían tener sobre la situación económica en el país. Bajo este marco, el ejercicio que habría que comenzar a ensayar consiste en anticipar cuales podrían ser ejes de política económica del próximo gobierno y si estos suponen cambios de fondo con respecto a la situación actual.

Más allá de lo que efectivamente pueda llegar a suceder resulta útil intentar discernir cual podría ser el rumbo deseable de la política económica al iniciarse un nuevo mandato. Sin intención de conformar una lista exhaustiva, se presentan cambios considerados necesarios para afianzar la sustentabilidad del proceso de crecimiento de la economía argentina: (1) acelerar el proceso de normalización de precios relativos (sincerar precios de combustible, energía y transporte público); (2) disminuir la tasa de crecimiento de los agregados monetarios, lo que conllevaría una aceleración en el proceso de apreciación del tipo de cambio real; (3) derogar la ley de emergencia económica y restituir las facultades propias del Poder Legislativo Nacional en torno a la sanción y control en la ejecución del Presupuesto Público; (4) iniciar un proceso de reestructuración del sistema impositivo, eliminando impuestos distorsivos (derechos de exportación y a las transferencias bancarias), conjuntamente con la evaluación de medidas que incentiven la inversión; (5) reformar el régimen laboral, recreando un marco normativo que propicie la creación de nuevos puestos de trabajo; (6) reformar el sistema de coparticipación de impuestos, tendiendo hacia un esquema en el que disminuya el peso de los recursos coparticipados y aumenten los recursos propios en el financiamiento del gasto de los gobiernos provinciales; (7) generar oportunidades de negocios en el exterior a través de una nueva negociación con acreedores externos que no adhirieron al canje, acelerando procesos de integración con Brasil y Chile, e iniciando negociaciones para la apertura de mercados en los principales bloques comerciales (Asia, América del Norte y Europa). ■