



# SEÑALES DE DESACELERACIÓN

Escribe  
Agustín A. Monteverde

No es novedad que el crecimiento acelerado constituye una pieza central en la estrategia K. Amén de mantener satisfecha a su base electoral, las tasas de crecimiento por encima del siempre subestimado Presupuesto —reducido hoy a una ociosa comedia legislativa— aseguran contar con la caja política indispensable con la cual domesticar gobernadores, intendentes, *movimientos sociales* (¿?) y medios de comunicación.

Los indicadores de actividad que viene informando el gobierno en los últimos meses no pueden ser más halagüeños en ese sentido.

Sin embargo, esa perspectiva no es consistente con diferentes elementos que sugieren que el ritmo de la actividad se podría estar encaminando hacia una progresiva desaceleración. Los nuevos y voraces impuestos a la exportación y la notable alza de las tasas de interés no apuntan precisamente a incentivar la actividad. El mayor costo del crédito fue la obvia consecuencia de tasas pasivas que se duplicaron. Los créditos hipotecarios sufrieron subas de hasta 500 puntos básicos. Las tasas de los bonos corporativos treparon casi 1000 puntos básicos respecto a las que se pagaban en el primer semestre.

Al alza en las tasas de interés y la mayor presión fiscal —derechos de exportación, bienes personales, cargas laborales, impuestos provinciales y tasas municipales— se sumarán otras limitaciones a la producción, como las impuestas por la nunca reconocida crisis energética, la debilidad alarmante de la inversión productiva y la saturación de la capacidad de producción instalada.

## Actividad en baja, inflación en alza.

La recaudación del IVA DGI refleja los volúmenes transados en la economía formal (actividad) y la marcha de los precios (inflación). Hasta agosto había sido 34,4 % superior a la del mismo período del año pasado, en que crecía a su vez 24 % interanual, dejando en evidencia una fuerte aceleración inflacionaria. Pero en el trimestre septiembre–noviembre la mejora interanual en la recaudación de este impuesto cayó a 24,5 %. Esta disminución solo es explicable por una marcada desaceleración en el crecimiento (...salvo que asumamos un proceso deflacionario o una estampida en los niveles de mora o de evasión tributarias).

Si tomamos los once primeros meses del año, en que la recaudación del IVA mejoró 33,5 % interanual y le deducimos la mejora en la efectividad recaudatoria (3 %, datos oficiales) y una inflación interanual real de no menos del 23 % (convalidada por diversos relevamientos independientes), el crecimiento de la economía se estaría ubicando lejos del publicitado 9 %, bien por debajo del 8 %.

La ralentización del crecimiento económico se combina con una inflación en alza, oculta por las cifras oficiales. La evolución de la recaudación deja al descubierto que la fantasía oficial alcanzó al índice de precios implícitos —usado como deflactor para medir a precios constantes el PBI— y que según el INDEC kirchnerista estaría arrojando una suba de apenas 13,6 %. Si a la suba en la recaudación del IVA DGI le restamos el crecimiento (versión oficial) de la economía y la mejora en la efectividad recaudatoria, queda claro que la suba promedio de los precios es mucho mayor y supera el 22 %. Al usarse un deflactor minimizado, se infla artificialmente el crecimiento del PBI. Un mundo tan feliz como irreal.

Nuestro reiterado pronóstico de 26 % de inflación para 2007 —lo mantuvimos a lo largo de todo este año— está siendo validado por las mediciones efectuadas tanto por direcciones de estadísticas provinciales como por las estimaciones de otros estudios privados. Diversos organismos provinciales que no forman parte del cómputo oficial del IPC nacional registraron subas superiores incluso a las de San Luis y Mendoza (que sí integran el IPC nacional), con alzas que oscilan entre 26 % y casi 28 % interanual.

Como única reacción a la escalada inflacionaria, el gobierno ha gastado el año subestimando groseramente de los índices de precios. Solo el BCRA ha hecho algún esfuerzo en los últimos meses por desacelerar la expansión de medios de pago hasta un ritmo — de todas formas alto— de 25 % interanual.

La inflación creciente dificulta cada vez más la recomposición gradual de precios relativos: la prometida y postergada suba de 15 % en las tarifas energéticas no alcanzará a recuperar tan siquiera la inflación de 2007, prolongando la desinversión en el sector.

La franja de inflación en la que hemos ingresado tiene una natural tendencia a realimentarse sola. En estos niveles los contratos se indexan formal o informalmente y se genera una carrera entre la inflación y los salarios que resulta difícil de evitar. Los niveles de pobreza e indigencia —más allá de las fantasías oficiales— están y continuarán creciendo.

#### Paradojas.

Ocurre que el modelo K, marketeado como *productivista* y *proexportador*, es en realidad **consumista** y **proimportador**.

La producción y las exportaciones son desalentadas por el insuficiente nivel de inversiones en activos fijos —la inversión extranjera directa sigue precipitando su caída— mientras que el constante impulso al consumo estimula el crecimiento de las importaciones, que triplica —en cantidades— el de las exportaciones.

El gasto por importaciones —demanda que excede a la oferta interna de productos— implica un desahorro que debe ser compensado o financiado con ahorro externo. El reducido nivel de ahorro interno, en tanto, se orienta a financiar el consumo antes que la producción: los préstamos para consumo representaban a fin del 2003 el 17 % del total del crédito bancario; hoy constituyen el 36,2 %.

El frente externo tiende a deteriorarse. Los nuevos impuestos a las exportaciones aportarán al fisco ingresos equivalentes al 1 % del PBI pero la declinación del excedente comercial —que podría acentuarse con las nuevas retenciones y el permanente estímulo al consumo— acarrearía una caída al menos similar en el superávit de cuenta corriente.

El saldo comercial de 2008 —de no mediar variaciones significativas en los términos de intercambio— se podría reducir a poco más de la mitad del de este año. Y esta situación se podría agravar si se registra una previsible retracción de los flujos de comercio a nivel global que afecte los precios de las materias primas.