



Actuar antes que sea tarde (recesión sin precedentes)

Escribe
Agustín A. Monteverde
Economista

La Argentina se encuentra a las puertas de una nueva recesión, cuya gravedad y extensión podrían no tener precedentes.

La violencia del frenazo —se registran caídas en las ventas de entre 30 % y 40 % en los más diversos sectores— sorprende incluso a quienes alertamos sobre la amenaza de un progresivo estancamiento para este año, en los tiempos que un INDEC novelesco aún podía recitar el cuento de las tasas chinas (véase nuestra columna “Algo nos unirá con EEUU: estanflación” del 21 de diciembre del año pasado).

El cuarto trimestre cerrará con una caída neta de la actividad económica y durante el año próximo podría contraerse 2,5 %.

La posibilidad de revivir una pesadilla todavía fresca en la memoria de los argentinos obedece más a los repetidos desatinos y atropellos del gobierno que a los rigores de la severa crisis internacional que anticipamos desde estas páginas durante todo el año pasado, pero que la tozudez hasta último momento prefirió ignorar.

Nunca se vio un gobierno que, a la vez de proclamarse keynesiano, instrumentara tan puntillosamente medidas propias de un auténtico manual depresivo. Permanentes contrasentidos han sido la norma de la gestión K. Dominado por esa esquizofrenia, el mismo gobierno que mantuvo políticas expansivas frente a la inflación que se desbocaba, ahora gasta las reservas, absorbe pesos y lleva a alturas impensables las tasas de interés en el preciso

momento que se derrumba la actividad económica a nivel planetario. Todo ello para contener la suba de un dólar que se aprecia, en cambio, frente a casi todas las monedas mundiales. Ese mismo dólar al que durante los últimos años —a costa de inflación y gasto cuasifiscal— se lo sostuvo (nominalmente) alto mientras se desplomaba en el resto del orbe. A esta antojadiza y tramposa convertibilidad, prefirió llamársela “flotación administrada”.

En plena recesión, cuando más se necesita del crédito, se liquida con un manotazo el único mecanismo de ahorros de largo plazo: el sistema de capitalización individual. Mientras se declama productivismo, en esta delicada circunstancia global, cuando menos hay que entorpecer a los sectores competitivos, genuinamente productivos, se los asfixia con un doble cepo cambiario e impositivo, de dólar atrasado y elevado castigo a las exportaciones.

El circuito de financiamiento de las pymes se encuentra en situación desesperante. La reducción en los márgenes de descubierto está generando un default en cadena de ese segmento de empresas.

Pese a las altísimas tasas, en octubre se fueron \$ 7130 MM de depósitos del sector privado. En las dos primeras semanas de noviembre, se perdieron otros \$ 1500 MM.

La estampida de capitales provocada por la flagrante inseguridad jurídica devoró reservas y todo el excedente de cuenta corriente del corriente año. En octubre, la formación de activos externos alcanzó el récord de U\$ 4500 MM.

El deterioro fiscal y del balance de pagos, junto a las sobradas dudas sobre el verdadero nivel de las reservas internacionales, impulsan la dolarización, más allá de los controles cambiarios y las presiones oficiales. Préstamos del BIS, ventas a futuro, deudas con la ANSES y otros ítems arrojan sospechas de una inflada contabilización de las reservas.

Las cotizaciones de los bonos soberanos, por su parte, evidencian una percepción generalizada de default inminente. Las exorbitantes tasas de retorno no consiguen seducir a los otrora denostados especuladores.

¿Tiene asidero tanta cautela inversora luego de que se confiscaran los fondos acumulados en 9,6 millones de cuentas jubilatorias individuales? ¿Acaso los Kirchner no han resuelto de un manotazo sus urgencias financieras con vistas a 2009?

La confiscación de los ahorros jubilatorios —siempre que no se proceda a una liquidación irracional— aportaría hasta U\$ 4500 MM “nuevos”.

La liquidación de las acciones que están en las carteras administradas provocaría el derrumbe del valor de las compañías cotizantes. Tampoco es hoy factible liquidar los depósitos a plazo fijo, a riesgo de generar la quiebra del sistema bancario, particularmente entre las grandes entidades.

En el mejor de los casos —y dependiendo de las decisiones del juez Griesa y otros tribunales extranjeros— sólo se podrá hacer de unos U\$ 2500 MM de la venta (a mal precio) de activos externos. A esto se agregarían —dependiendo de la marcha de la economía en general y del empleo en particular— unos U\$ 2000 MM “nuevos” de los aportes anuales de los actuales aportantes al sistema de capitalización (otros U\$ 2500 MM de aportes anuales hubieran sido invertidos de todas formas por las AFJPs en bonos públicos y ya estaban asumidos como cautivos).

Sobre la base de proyecciones conservadoras del deterioro que sufrirá la actividad doméstica, el superávit primario del año próximo, sin computar aquella confiscación, no superaría los U\$ 6000 MM.

Con vencimientos de deuda por U\$ 20500 MM, al gobierno le faltarían al menos U\$ 10000 MM aún computando la contrarreforma previsional, habida cuenta de la imposibilidad de recurrir al financiamiento voluntario.

¿Cuál puede ser la decisión de Kirchner ante semejante encerrona?

Una primera posibilidad sería obtener U\$ 5000 MM “nuevos” en el primer semestre y demorar hasta después de las elecciones un default formal (entre noviembre y diciembre vencen unos U\$ 5000 MM). A nuestro juicio esto es improbable: Néstor Kirchner no está dispuesto a cargar con el estigma de una declaración de default.

Creemos que el camino elegido será echar mano a las reservas internacionales del BCRA. Y por cierto que el gobierno —en silencio— ya ha previsto esa posibilidad. La nueva ley de Presupuesto modificó el artículo 20 de la Carta Orgánica del Banco Central, con lo que podrá recurrir a —qué casualidad— unos U\$ 10000 MM de las reservas. Esto llevaría el tipo de cambio de equilibrio por encima de los \$ 5 por dólar; el ratio podría ser mayor si se confirmaran las sospechas sobre el inflado artificial de las reservas. No hay resto para sostener la persistente huida de los argentinos hacia el dólar.

Claro que esa nueva ley orgánica expone a que las reservas internacionales sufran embargos por tribunales extranjeros.

El gobierno tampoco tendrá problema alguno en usar los fondos que hasta hoy eran de los futuros jubilados, a contramano de las vanas y repetidas promesas al respecto. Para ello se modificó la ley orgánica del Banco

Nación, habilitándolo a prestar al gobierno hasta el 30 % de los depósitos del sector público —incluida la ANSES— para el pago de vencimientos de la deuda y obras públicas. Ese margen representa más de US\$ 5000 MM.

Por supuesto que no puede descartarse una contracción aún más severa de la economía local, como tampoco una caída adicional de los precios de los commodities, o un deterioro brusco de la actividad económica en Brasil. Esos eventos podrían esfumar toda posibilidad de cumplir con los vencimientos del año próximo.

Resguardar la actividad económica y los niveles de ocupación resulta indispensable.

Por eso, en este período extraordinariamente delicado para la economía, vengo insistiendo que es vital que los gobernantes de todo el mundo promuevan reacomodamientos en los precios de los diferentes sectores. Si los precios ajustan a la baja, la economía podrá lograr un nuevo piso de equilibrio desde el cual volver a la senda del crecimiento. Si los precios no lo hacen, la debilidad de la demanda se traducirá íntegramente en una siempre trágica caída de las cantidades. Menos ventas, menos producción, menos empleo, y su contracara: desocupación, pobreza y miseria crecientes. Esto significa que se debe incentivar y facilitar a las empresas la reducción de los precios de sus productos o servicios; que también se debe alentar a los trabajadores a aceptar recortes salariales y de horas de trabajo. Y, por supuesto, el Estado también deberá estar dispuesto a reducir las cargas tributarias. Si todas las partes no están dispuestas a colaborar a desinflar la burbuja, el colapso vendrá de todas formas en su versión más dramática, por vía de las cantidades. Con parálisis, quiebras, desempleo y evasión en gran escala.

Las recetas “antirecesivas” que Hoover y el idolatrado Roosevelt aplicaron en los '30 en EEUU lograron perpetuar una crisis que, iniciada en 1928, sólo finalizó con el ingreso en la Segunda Guerra en 1941. El cierre de las fronteras comerciales, con la consiguiente caída de las exportaciones, la rigidez salarial y la presión tributaria creciente ahogaron la economía norteamericana y elevaron la desocupación a más de 10 millones de personas cuando el tan venerado New Deal ya cumplía cuatro años y corrían diez de comenzada la crisis. Sólo entre agosto de 1937 y marzo del año siguiente los mercados se derrumbaron casi 50 %. Lamentablemente en boca de nuestros dirigentes campean reclamos de mayor proteccionismo, mejoras salariales y aumentos de impuestos, ignorantes de la enseñanzas de la historia e indiferentes a la elocuencia contundente de una destrucción sin precedentes de riqueza a escala planetaria.