

# LA NACION

---

Buenos Aires, lunes 9 de junio de 2008

---

## La hora de las consecuencias

Por Agustín A. Monteverde

---

*Para La Nación*

Cierto es que gobernantes y burócratas pueden torcer, temporariamente, los mecanismos de precios según dicten sus caprichos. Pero es bien sabido, también, que tarde o temprano hay que vérselas con las consecuencias de esos desaguisados.

Las circunstancias únicas que rodearon la primera gestión kirchnerista, permitieron implantar un modelo de intervención estatal y acumulación de poder sin costos inmediatos evidentes. La terrible depresión había dejado una enorme capacidad ociosa que permitía crecer sin inversiones, las industrias ineficientes gozaban de la ventaja artificial que proveía el muy elevado tipo de cambio que había dejado la megadevaluación de 2002, la inflación no había afectado los costos de los factores ni los precios de los productos, y el penoso nivel de desempleo había docilizado al sindicalismo.

La parálisis había provocado una voraz demanda de dinero, que llevó a la gente a absorber sin fatiga la formidable expansión monetaria que requería sostener el dólar alto.

A ello se sumaba un contexto internacional extraordinario, con abundante liquidez —capitales baratos, ávidos de los retornos diferenciales propios de los mercados emergentes— y términos de intercambio sin precedentes —altos precios de nuestros exportables y bajos de nuestras importaciones.

Pero todas esas circunstancias eran excepcionales y disimulaban graves inconsistencias. Inflación en ascenso, distorsiones crecientes de precios relativos, escasez energética, inversión insuficiente, precaria situación fiscal, perverso esquema cambiario-monetario, y fatal dependencia de precios internacionales, constituían focos de pus escondidos bajo la piel de un sistema sólo en apariencia saludable. Y que más tarde o más temprano harían erupción.

---

- Todo cambió.

---

Mientras los focos se mantuvieran latentes era el momento para corregir sin mayor costo los desvíos. De lo contrario —se alertó— quien fuese elegido en 2007 heredaría un cáliz envenenado.

Hoy, aquellas extraordinarias circunstancias del primer mandato familiar ya no están.

- La capacidad de producción de las industrias se encuentra prácticamente saturada: sin inversiones, no se puede producir más.
- El tipo de cambio real se ha deteriorado merced a la inflación —y en los últimos días por la acción del Banco Central. El alza en costos y precios demuestra que ventaja cambiaria no es igual a productividad.
- El alto nivel de empleo ha envalentonado a los caciques sindicales y los conflictos se acrecientan.
- El público ya no acepta la creciente emisión de moneda, que no se corresponde con la riqueza generada por nuestra economía.
- La economía no admite nuevos shocks impositivos. En 2007 la recaudación trepó 33,2 % mientras que el PBI nominal lo hizo 21,7 %; pero el gasto saltó 47 %.
- Las condiciones internacionales han también cambiado. La liquidez escasea, los flujos de capitales se han revertido y los precios de los commodities agrícolas han esbozado algunos retrocesos.

Lo que antes eran pronósticos agoreros ahora son concretas amenazas que se levantan a la vista de todos.

- La inflación pasó a aventajar las mejoras de salarios, dañando el poder adquisitivo; cayó el ritmo de creación de empleos; la inversión reproductiva se desplomó; las brechas entre precios regulados y libres crece a niveles insostenibles; la falta de energía es crítica y devora los recursos fiscales; la carga impositiva de nación, provincias y municipios se vuelve asfixiante (la presión efectiva supera el 60 %.); los subsidios proliferan; y la actividad pierde ímpetu.
- La expansión monetaria para sostener alto el dólar nominal aceleró la inflación al chocar con una demanda de dinero ya saturada.
- El ahorro y el crédito menguan; el costo de endeudamiento es alto y el rendimiento de los depósitos es negativo (en un año los ahorros en el banco pierden una quinta parte de su poder adquisitivo).

- El zarpazo de las retenciones está deprimiendo la actividad del interior y la inversión agropecuaria (precisamente el sector que más ha invertido).

Los focos de pus salieron a superficie. Ya no es sólo una cuestión de *fundamentals*, ahora las expectativas sociales imprimen su propia dinámica a los problemas.

---

- Aprender de Brasil.

---

Mientras el gobierno brasileño recortó en U\$ 14000 MM su gasto, el nuestro se procuró otros U\$ 9000 MM rompiendo el régimen de estabilidad tributaria de la minería y anunciando dos subas de retenciones agrícolas en menos de 90 días.

Nuestra prima de riesgo país más que duplica a la de Brasil, que ha logrado el valioso grado de inversión, al igual que Perú. Nuestra deuda califica hoy peor que la de Guatemala.

Sin acceso a fondeo voluntario, el financiamiento se limita a los rehenes locales —AFJPs y Banco Nación— y al pintoresco dictador venezolano.

La ola de subsidios, en tanto, se alza imparable. Manteniendo el ritmo del año pasado, el aumento en 2008 duplicaría el superávit primario (sin contrarreforma previsional) obtenido el año pasado. Hoy se gasta más en subsidios que en seguridad social.

---

- Y la plata se va

---

En 2007 la inversión extranjera directa fue inferior a las utilidades que se giraron al exterior (a lo que hay que agregar U\$ 2754 MM pagados por intereses a casas matrices). Las remesas alcanzaron el récord de 2,4 % del PBI contra 1 % en los denostados años '90.

Las inversiones financieras, por su parte, cayeron U\$ 948 MM en el segundo semestre y proliferan los informes de bancos internacionales recomendando desarmar posiciones en activos argentinos.

Hasta fines del año pasado y desde el comienzo de la gestión kirchnerista los argentinos fugaron U\$ 23400 MM; más de U\$ 9000 MM sólo en la segunda mitad de 2007.

Ni el crecimiento chino queda. El mismísimo INDEC reconoció una caída en las ventas de supermercados en abril. Para nosotros fue de 3,3 % mientras que las de los centros de compra cayeron 4 % interanual en el primer cuatrimestre. En mayo, las ventas minoristas disminuyeron 5 %. También se registran descensos en el consumo de servicios públicos, en las

transacciones inmobiliarias, en las ventas de electrodomésticos y —lo más grave— en la demanda de trabajo.

El estancamiento de la economía está a la vuelta de la esquina, con o sin acuerdo con el campo. La presión tributaria salvaje, la estatización virtual de la producción agropecuaria, la estrechez energética, el colapso de la inversión, la erosión de la capacidad adquisitiva de los salarios, los controles de precios, los costos laborales en aumento y el deterioro del tipo de cambio real paralizarán la economía en el segundo semestre.

Para esquivar la debacle, y aprovechar en plenitud las oportunidades excepcionales que se abren a nuestro país, es impostergable reformar el sistema tributario, reducir el gasto estatal y terminar con los subsidios. Recrear un clima de inversión será una tarea larga y trabajosa. El estruendo resultante del demorado reacomodamiento de precios relativos que los Kirchner se niegan a cargar podrá ser superado si hay determinación y grandeza en la clase política y en la sociedad como un todo.

---

El autor es doctor en Economía, director de M&A / InC.