IERAL de Fundación Mediterránea

Revista Novedades Económicas

Año 34 - Edición Nº 671

16 de Abril de 2012

Una economía para entender en clave política[1]

Jorge Vasconcelos
jvasconcelos@ieral.org

Hay gobernadores y empresarios que lucen mucho más preocupados por la marcha de la economía que los propios funcionarios nacionales. ¿Será que el Ejecutivo subestima las derivaciones negativas sobre la inversión que tienen las medidas que acentúan el intervencionismo? ¿O será que sobre-estima el poder de fuego que le confiere el acceso a las divisas del Banco Central y a la emisión monetaria? Sea como fuere, quizá basados en resultados de corto plazo como cierta recuperación en las reservas del BCRA, no se advierten señales que indiquen que el gobierno esté dispuesto a cambiar el rumbo lanzado poco después de las elecciones de octubre pasado. Hay quienes admiten, dentro de la administración central, que la marcha de las inversiones no es satisfactoria, pero creen que una agresiva oferta de créditos subsidiados fondeados con líneas del Central será capaz de revertir esa tendencia.

La fuga de capitales, que llegó a superar los 3.000 millones de dólares por mes poco antes de octubre pasado, ahora no alcanza a los 200 millones de dólares/mes. Esto ha permitido, por un lado, una progresiva mejora de las reservas del Banco Central y, por otro, empujar a la baja las tasas de interés que, para el caso de los depósitos, pasaron de más de 20 % anual hacia octubre/noviembre a menos de 13 % en el presente. Este cambio no se logró actuando sobre las causas que habían disparado la fuga, sino en base a los controles que operaron primero sobre el mercado de cambios y después sobre el comercio exterior.

[1] Nota publicada en el diario La Voz del Interior del 15 de Abril de 2012

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL) de Fundación Mediterránea. Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley Nº 11723 - Nº 2328, Registro de Propiedad Intelectual Nº 5002622. ISSN Nº 1850-6895(correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 2º piso, (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001), Córdoba, Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: info@ieral.org ieralcordoba@ieral.org

Los determinantes de la fuga de capitales siguen vigentes y presumiblemente tienen que ver con: a) la percepción de un tipo de cambio desfasado del nivel de costos internos; b) un redireccionamiento de los flujos de fondos privados desde el consumo y la inversión hacia el ahorro (sea porque no se vean oportunidades en el presente o se piense que éstas serán más atractivas en el futuro). Los controles hacen que ahora se expresen en una creciente brecha cambiaria y, posiblemente, en un freno adicional en la desaceleración de los indicadores de inversión.

Es cierto que revertir la fuga atacando las causas no es una tarea sencilla ni pueden lograrse efectos de la noche para el día. Regenerar oportunidades genuinas de inversión y avanzar en competitividad sustentable requiere una agenda amplia de tareas y reformas. De hecho, el gobierno intentó avanzar recortando subsidios pero esta línea de acción quedó a muchos menos de mitad del camino. El monto total de subsidios económicos (sin contar los aplicados en el plano social), que fue de 74,5 mil millones en 2011 amenaza ampliarse en términos nominales en 2012. Si fuera así, este año el rojo fiscal después del pago de intereses se profundizaría, hasta un nivel en torno a los 3,2 puntos del PIB. No es que esto plantee riesgos de default para el estado nacional. Pero si complica la tarea de reingeniería de gastos e impuestos en función de mejorar la competitividad del país. La argentina tiene un marcado sesgo antiexportador en su carga tributaria y puede perder atractivo para la captura de inversiones (y, por ende, de nuevos puestos de trabajo) frente a países que tienen menor carga impositiva como Chile y Uruguay, o que comienzan a reducirla, caso de Brasil. El socio principal del MERCOSUR acaba de lanzar un plan por el cual, aparte de ampliar las líneas crediticias del Bndes y generar incentivos para un desarrollo local más integrado de la industria automotriz, elimina las contribuciones patronales que pagan las empresas para una quincena de sectores, desde el calzado hasta las autopartes, pasando por textiles y fabricantes de máquinas y equipos.

El test del caso YPF es igualmente relevante en este sentido. De la múltiple combinación de opciones en juego, la más atractiva para la marcha de la inversión (en general, no sólo en el sector) es aquella que deriva de soluciones de mercado para un eventual traspaso de acciones (sin alteración de reglas de juego) y recomposición de los incentivos a explorar (por reducción progresiva de la brecha entre los precios que reciben los productores locales y los valores de importación). En el otro extremo, puede haber daño a

la seguridad jurídica y, ante la falta de inversión privada, fondos crecientes de origen público, con mayor deterioro fiscal.

Mientras tanto, los datos de coyuntura no aportan buenas noticias. La desaceleración del nivel de actividad no ha servido (como en 2009) para frenar el ritmo de inflación (que incluso puede estarse acelerando), lo cual aleja todavía más las puntas en la negociación salarial entre sindicatos y cámaras empresariales.

La marcha de la recaudación fiscal, que podría resentirse en términos reales a partir de abril, tiene impacto asimétrico según se trate de autoridades nacionales o provinciales. La preocupación de los gobernadores es creciente, porque entre otras cosas la indexación salarial pondera muchísimo más en el gasto subnacional. En cambio, los funcionarios nacionales lucen indiferentes a los reclamos provinciales, pertrechados en las reservas del Banco Central y con la posibilidad de utilizar la emisión en beneficio exclusivo del Tesoro. Quizá, si las cosas se complican, estén pensando en aparecer en rescate de la provincia que se trate, pero sólo después que el gobernador de ese territorio haya pagado los costos políticos correspondientes.

Del mismo modo para las actividades productivas. El reciente anuncio de una línea de 8.500 millones de pesos para financiar la renovación de la flota de camiones con créditos en pesos y a tasas subsidiadas es la punta del iceberg de una de las piedras angulares de la política económica. Las empresas con planes de expansión que necesiten financiamiento deberán estar muy atentas a partir de ahora. No todos los sectores ni todos los proyectos tendrán cabida. El Banco Central y los ministerios involucrados quieren tener voz y voto en el destino de esos fondos y, dado su carácter subsidiado, la tarea de las firmas, en todo caso, deberá orientarse a lograr que las autoridades adviertan la importancia de esos nuevos emprendimientos. A largo plazo estos esquemas rara vez funcionan. Pero, en el corto plazo, nadie podrá reprochar a las firmas que busquen esos beneficios.