

Perspectivas en un escenario de desaceleración de la actividad económica

■
Detrás de los indicadores positivos del último mes, hay cambios de fondo en el escenario económico que sin dudas generan un contexto menos propicio para el fuerte proceso de expansión económica del país.

■
El término desaceleración es una advertencia sobre un gradual cambio de contexto; señalando una posible diferencia de la actualidad con respecto a lo que se puede esperar en los próximos meses.

■
Cabe esperar la realización de nuevas acciones por parte del gobierno, desde el momento en que la desaceleración económica comience a ser claramente percibida por el electorado.

Perspectiva de desaceleración de la actividad económica

Si bien todavía no se dispone de evidencia firme que permita respaldar la idea de desaceleración, existe un creciente consenso entre analistas en este sentido; más allá de los niveles máximos alcanzados durante mayo y junio, en variables importantes como la recaudación impositiva, la producción de automóviles, exportaciones, ventas de comercios y otros indicadores que reflejan el nivel general de actividad económica. Detrás de estos indicadores positivos, hay cambios de fondo en el escenario económico que sin duda generan un contexto menos propicio para el fuerte proceso de expansión en la economía del país. El principal cambio es en el plano internacional. En los últimos meses se observa una importante suba de la tasa de interés en Estados Unidos generada por el temor de un alza excesiva en la tasa de inflación. El freno impuesto a la expansión en la economía estadounidense se hará sentir en el ritmo de crecimiento de la economía mundial, pese al persistente dinamismo de potencias asiáticas como China e India. Este efecto se combina con la incertidumbre en torno a la oferta internacional de petróleo generada por las amenazas de Irán, y que se ve reflejada en la volátil trayectoria alcista del crudo en los últimos meses. Este escenario representaría un importante obstáculo al crecimiento del valor de las exportaciones del país.

El segundo cambio se presenta en el plano interno y consistiría en el gradual deterioro en las expectativas de los inversores. Existen significativos desequilibrios en la estructura de precios relativos generados por la política de control de precios. Un caso evidente y preocupante es el del mercado energético; con problemas de abastecimiento ante la falta de inversiones privadas inducida por la mezcla de retenciones a la exportación, con congelamiento de tarifas para usuarios residenciales. Esta situación no es sustentable en el tiempo y por lo tanto, representa un severo condicionante de la inversión privada. Por otra parte, si bien se mantiene un alto superávit fiscal en el Gobierno Federal, se observa con preocupación el fuerte crecimiento del Gasto Público corriente. El aumento responde a aumentos de salarios, jubilaciones, subsidios, intereses de la deuda y obra pública. Se trata principalmente de partidas arrastradas por una tasa de inflación, que con fuertes controles, ronda los dos dígitos porcentuales anuales, al que se suma la presión sobre los recursos fiscales del cada vez más prematuro inicio del período

preelectoral. Al tratarse en su mayor parte de gastos corrientes, comprometen el superávit futuro, por cuanto fijan un nuevo piso más elevado de erogaciones. Esta situación comienza a advertirse a nivel de gobiernos provinciales. El propio gobernador de la provincia con mayor presupuesto, Buenos Aires, ha reconocido serias dificultades para equilibrar las finanzas el próximo año. Esta situación agrega preocupaciones que restan claridad a la perspectiva de largo plazo. En síntesis, el cambio de situación internacional y la creciente preocupación de inversores en el plano interno, suman factores que podrían afectar el ritmo de crecimiento económico durante la segunda mitad del año.

Implicancias del nuevo escenario

Es importante advertir el significado del término desaceleración; significa proyectar una tasa de crecimiento de la economía en disminución. La tendencia es negativa pero sobre tasas de crecimiento elevadas, tanto si se toma como punto de referencia el desempeño actual de otros países, como si se considera la propia historia del país. A diferencia de las últimas décadas, no se esperan bruscas interrupciones generadas por desequilibrios macroeconómicos, por cuanto se mantiene un fuerte superávit tanto en el Sector Público como en el intercambio con el resto del mundo. Por otro parte, persistirá por un tiempo más el efecto expansivo de la política económica en los últimos años.

El término desaceleración también es una advertencia sobre un gradual cambio de contexto. Esta situación marca una posible diferencia de la actualidad con respecto a lo que se puede esperar en los próximos meses. Uno de los interrogantes que podría plantearse es que puede llegar a suceder con los conflictos por reajustes salariales si, en los últimos años, con tasas de crecimiento del 9% anual y del 10% en el empleo, se plantearon fuertes conflictos distributivos entre sindicatos, gobiernos y empresas. Del mismo modo, se plantea la duda de cómo una desaceleración de la actividad económica puede repercutir sobre el necesario aumento en la tasa de inversión; si se considera que, con un crecimiento extraordinario de casi el 30% desde el año 2003, su nivel no dista significativamente del techo histórico alcanzado a fines de la década anterior. En un escenario de menor crecimiento, el gobierno todavía cuenta con recursos para sostener un nivel alto y creciente de gasto público; pero una merma de la recaudación acortaría los márgenes de acción si se quiere preservar la premisa del superávit fiscal.

La desaceleración también tiene su lado positivo por cuanto, al frenar el ritmo de crecimiento del gasto, descomprimiría también las presiones sobre los índices de inflación; que es el principal factor generador de incertidumbre. Por esta vía, significaría frenar el proceso de acumulación de distorsiones que interfieren en el cálculo de rentabilidad de las empresas y de deterioro de los ingresos reales del sector social con mayores carencias. Pero frenar no es sinónimo de eliminar, ni siquiera de corregir, los problemas señalados. En el mejor de los casos, solo alcanza para interrumpir y evitar que los desequilibrios se agraven.

Frente a esta perspectiva, la situación resultante dependerá del rumbo de la política económica. Cabe esperar nuevas acciones por parte del gobierno, desde el momento en que la desaceleración comience a ser percibida por el electorado. De acuerdo a la respuesta oficial a los índices que reflejen un menor ritmo de crecimiento de la actividad económica, es posible pensar dos situaciones claramente diferenciadas en el escenario de desaceleración.

En el primer caso, representa una hipotética situación en que el gobierno opta por mantener el superávit fiscal, a partir de un fuerte control sobre el crecimiento del gasto público. Por otra parte, se adoptan algunas medidas para aumentar la oferta de bienes a través de distintos instrumentos de política, tales como incentivos fiscales a la inversión, eliminación de distorsiones

en los precios - particularmente para asegurar el abastecimiento energético -, freno a propuestas para aumentar el costo laboral vía reformas legales o interpretaciones jurisprudenciales, aceptación de ajustes por inflación en el impuesto a las ganancias y reducción progresiva de retenciones a exportaciones, y definición clara de estrategia de inserción en la economía mundial. Bajo esta situación hipotética, el país podría converger a una tasa de crecimiento del 6% pero sustentable. Este cuadro de situación representa un cambio claro de rumbo en la política económica actual. El interrogante es, cual es la probabilidad de que el gobierno adopte un programa de estas características con costos fiscales importantes, que podría repercutir sobre la tasa de inflación y con la proximidad de elecciones presidenciales. A la luz de las declaraciones oficiales y las medidas adoptadas en el último año, la probabilidad de ocurrencia es baja.

En el otro extremo, se plantea la posibilidad de que ante los primeros indicios claros de percepción en la desaceleración, se opte por una política más expansiva. Para alentar la demanda agregada, se propone una reducción del IVA. La medida se compensaría con un aumento de la imposición directa para no resentir el superávit fiscal. En este sentido, se podrían imaginar varias posibilidades: incorporación de la renta financiera al impuesto a las ganancias, re-introducción del impuesto a la herencia, incorporación del cobro de dividendos en el pago de impuesto de ganancias personales sin compensación por el impuesto pagado en la empresa, etc. Dado que las dificultades financieras en las provincias se agravan por la caída de recaudación y aumento de gastos corrientes, se brinda auxilio financiero desde el gobierno central. En el mercado laboral, se mantiene la legislación actual, con algunas concesiones a sindicatos para disminuir el riesgo de conflictos. La política de control de precios y subsidios se mantiene sin modificaciones. En caso de complicaciones para asegurar recursos financieros, se recurre a nuevo endeudamiento. Las fuentes financieras podrían ser el Gobierno de Venezuela, las AFJP y eventualmente el BCRA. Este escenario supone la continuidad y profundización de la política actual. Dado que hasta el momento, esta política se percibe y se presenta desde el Gobierno como exitosa, se plantea el interrogante de si una desaceleración podría ser suficiente para motivar un cambio tan significativo en la estrategia oficial. La probabilidad de continuidad de política actual luce elevada.

En resumen, en un contexto internacional de fuerte incertidumbre; un menor ritmo de crecimiento del ingreso y del empleo, puede significar la agudización de tensiones generadas por la transición hacia las próximas elecciones presidenciales, la delicada situación social con su correlato en la escalada del clima de inseguridad, y la compleja perspectiva del sector empresario, en este último caso, por el impacto de las intervenciones estatales sobre la rentabilidad de las inversiones. Si el gobierno opta por profundizar los lineamientos actuales de una política económica que percibe como exitosa, el panorama no es alentador en el mediano plazo.