

El impacto de las distorsiones de precios

■ *A medida que transcurre el tiempo, aumentan en forma creciente las posibilidades de una corrección caótica de los desajustes en la estructura de los precios.*

■ *La disminución de los márgenes de rentabilidad se ve compensada por un alto nivel de ventas, lo que explica en parte el apoyo con reparos de un sector importante del empresariado.*

■ *Las sucesivas intervenciones gubernamentales han generado una estructura de precios distorsiva, sumamente adversa para los intereses de la economía regional.*

Las razones del fuerte crecimiento

La economía mantiene un elevado ritmo de crecimiento. El año podría cerrar con una expansión cercana al 9% anual, asegurando para el próximo un piso de expansión en torno a 4 puntos anuales por un simple recurso estadístico conocido como efecto arrastre¹. La continuidad del crecimiento contrasta con la mayoría de los pronósticos que anticipaban una posible desaceleración para el segundo semestre. La razón de este desempeño superior al esperado obedece a dos factores principales; la escalada de precios en el mercado internacional de los productos que el país exporta y la continuidad de las políticas expansivas del gobierno.

El producto crece impulsado por un creciente nivel de demanda tanto interno como externa. En el plano externo, los precios de los productos exportables mantienen una firme tendencia alcista, generando un fuerte ingreso de divisas por ventas al exterior. Este flujo de capitales es reforzado por fondos tentados por el elevado diferencial de rendimientos reales en moneda extranjera que ofrecen los títulos públicos argentinos en comparación a activos financieros en el exterior.

En el plano interno, el consumo no detiene su crecimiento, impulsado por la expansión de la masa salarial real y el aumento del crédito. La suba de la masa salarial es generada tanto por el crecimiento del empleo como por la importante recuperación de los salarios reales en los dos últimos años. En un marco de incertidumbre con respecto al futuro a mediano plazo, recomposición de ingresos reales y expectativas de inflación elevada; prevalece una mayor propensión al consumo de bienes y servicios, realimentando el ciclo.

El costo de la política para contener la inflación

Acompañando la tendencia de fuerte crecimiento, en los últimos meses también se ha revelado una dificultad creciente por parte del gobierno para mantener los controles de precios. En este sentido, se han planteado reclamos por partes de representantes de distintos sectores. En general, los representantes de empresas destacan la reducción de márgenes por el creciente peso de los costos, entre los que cabe destacar salarios e impuestos. A modo de ejemplo, se puede citar los conflictos con las empresas de medicina prepaga y de expendedores de

¹ Dado que la tasa surge de comparar niveles promedio anuales, aún con un crecimiento nulo el próximo año, su nivel promedio resultaría superior al del año en curso.

combustibles. Las dificultades generadas por las intervenciones son cada vez mayores en el sector agropecuario. La brecha entre precios internos e internacionales tiende a crecer y los productores se encuentran inmovilizados por la incertidumbre ante los constantes cambios y anuncios oficiales sobre medidas que afectan la cadena comercial de la actividad.

Estas situaciones son un claro reflejo de los efectos generados por las intervenciones gubernamentales para contener la inflación. En contrapartida, se percibe cierta normalidad en el frente gremial, tras la fuerte recomposición del salario real y acuerdos con los principales líderes sindicales. Esta es una de las diferencias con respecto al año anterior. La política de control de precios implementada sobre fines del 2005 como consecuencia de la aceleración de la tasa de inflación, significó un cambio de frente del gobierno. Los conflictos sindicales por reclamos salariales que se intensificaron en la segunda mitad del año pasado, durante el transcurso de este año han tendido a ser reemplazados con conflictos cada vez más frecuentes con sectores empresarios por problemas de rentabilidad.

Esta estrategia puede dar muy buen resultado quizá desde una perspectiva política centrada en evitar peligrosas situaciones de inestabilidad social, pero desde un enfoque económico presenta importantes costos, a los que se hacen referencia a través de la expresión "distorsión de precios". En pocas palabras, la estructura de precios forzada por las intervenciones del gobierno dista cada vez más de la que prevalecería en ausencia de estas medidas. El resultado es la generación de demandas crecientes sobre recursos cada vez más escasos y una falta de respuesta a esta escasez por el lado de la oferta, a través de nuevas inversiones, porque se diluye el incentivo de generar beneficios a través de precios que deberían tender al alza. Este costo por la mala asignación de recursos es sumamente significativo y en los análisis tiende a pasar desapercibido por la dificultad de medición. Para intentar reflejar la magnitud de este efecto negativo, bastaría preguntarse cual podría ser los ingresos del sector agropecuario regional si los precios de su producción se alineasen con los del mercado internacional. El país debe invertir sus recursos en sus usos más productivos, es decir, en sectores con claras ventajas competitivas. Este proceso se ve severamente obstaculizado por las distorsiones de precios. Las pérdidas de productividad es el costo.

El problema de las distorsiones presenta cierto reconocimiento de sectores empresarios y políticos, pero el consenso pareciera diluirse, al menos públicamente, al momento de discutir su relevancia. Es una amenaza que puede condicionar la sustentabilidad del proceso pero, quienes optan por relegarlo a un segundo plano, señalan que esto es una preocupación en el largo plazo. En el otro extremo, se encuentran quienes podrían estar de acuerdo con la expresión anterior pero agregarían que a medida que se posterga la solución del problema, decrecen las posibilidades de revertirlo de una forma ordenada. En otros términos, puede ser algo que suceda en el largo plazo pero a medida que transcurre el tiempo, aumentan en forma creciente las posibilidades de una corrección caótica de los desajustes en la estructura de precios.

Distorsiones y rentabilidad empresarial

La acumulación de distorsiones representa cambios introducidos en los márgenes de beneficios de las empresas a través de un progresivo encarecimiento de sus insumos y el estancamiento de su precio de venta. El impacto sobre las empresas es muy variable según los precios que definan su estructura de ingresos y costos.

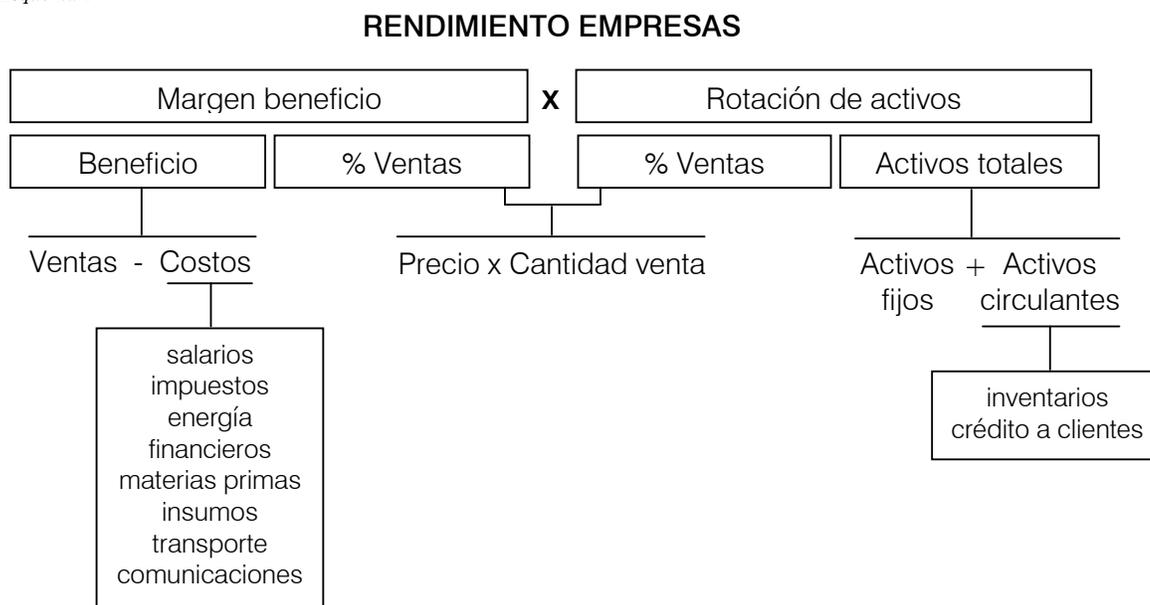
La estructura de precios relativos impuesta a partir de medidas oficiales, se sostiene a fuerza de controles, subsidios, retenciones a las exportaciones y amenazas (aplicación de ley de abastecimiento por ejemplo). La sustentabilidad del esquema requiere que: (1) las empresas

mantengan beneficios crecientes y/o elevados, (2) el gobierno mantenga un alto superávit fiscal, con un fuerte respaldo político

El segundo requisito es la principal fortaleza del gobierno. Para el próximo año se proyecta un superávit de casi 3 puntos del producto, aunque también se debería advertir sobre la preocupante tendencia negativa en los últimos años, generado por una política de gastos fuertemente expansiva.

Por lo señalado, las dudas estarían centradas particularmente en el primer requisito, relacionado con el nivel de beneficios y de rentabilidad en las empresas. Para comprender mejor los determinantes de una disminución en la rentabilidad de la empresa, se presenta un sencillo modelo de rentabilidad, reproducido en el Esquema 1. Como se puede apreciar, la tasa de rentabilidad de una empresa es el producto de los márgenes sobre ventas y la rotación de activos. El margen sobre ventas es el cociente entre el beneficio y las ventas. Por su parte, el beneficio resulta de la diferencia entre ventas y los costos totales. La estructura de costos se conforma generalmente por categorías tales como salarios, impuestos, energía, gastos financieros, materias primas, insumos y otros servicios. Por otra parte, la rotación es el cociente entre ventas y activos. Si bien las distorsiones conducen en forma inevitable a un progresivo deterioro del beneficio, este no se ve reflejado en forma inmediata en una disminución en la rentabilidad de la empresa, en la medida que se mantenga un fuerte crecimiento de las ventas con el nivel de activos existentes. En otros términos, la disminución de los márgenes se ve compensada por un alto nivel de ventas por peso inmovilizado en activos (rotación). De alguna manera, esto explica el apoyo con reparos de una parte importante del sector empresarial a la política económica actual.

Esquema 1



Como se señaló anteriormente, el esquema deja de ser sustentable cuando las empresas comienzan a enfrentar una progresiva disminución en el nivel de beneficios y eventualmente pérdidas, junto con un estancamiento de las ventas. Esta situación se refleja en una caída de la rentabilidad de la empresa.

Las perspectivas con respecto a los márgenes de beneficio no son alentadoras. Los costos mantienen su tendencia al alza, con variaciones muy desiguales según el rubro. En primer lugar surge la cuestión salarial. Para las empresas con empleo formal, se espera un crecimiento en términos reales del gasto salarial si las negociaciones con sindicatos se encaminan dentro de las expectativas del gobierno (del 2% a 4% por encima de la tasa de inflación esperada). El segundo costo relevante es el energético. Hace poco tiempo se anunció un cronograma para aumentar tarifas no residenciales. Los cambios se postergarían hasta el año 2008. Si bien el costo se mantiene congelado, la posibilidad de interrupciones en el abastecimiento puede generar costos extraordinarios que algunas empresas han optado por evitar comprando generadores. El resultado, en definitiva, es un encarecimiento de los costos energéticos independientemente de los anuncios oficiales. El costo impositivo crece con la inflación dado que los impuestos se pagan sobre valores expresados a moneda corriente (IVA, Ganancias, Ingresos brutos, Seguridad e Higiene). El precio internacional de las materias primas presenta una sólida tendencia ascendente en general. Si se opta por ampliar la brecha con el precio interno, el resultado será dificultades en el abastecimiento que a larga terminan generando mayores costos a las empresas. De modo similar, el precio de los insumos importados se verá presionado al alza por el compromiso del Banco Central de no permitir una apreciación del peso en términos reales. Por lo señalado, se identifican múltiples factores que podrían tener un impacto adverso en el nivel de beneficios, por el lado de mayores costos, y por lo tanto, generarán una mayor presión para liberar o eludir controles sobre los precios de venta. Este panorama preocupante en parte se revierte, al menos para el próximo año, por el fuerte crecimiento esperado en el consumo. En términos del esquema presentado, la rotación generada por las ventas podría sostener o amortiguar la caída de rentabilidad y por lo tanto, descomprimir la presión de sectores empresarios para liberar precios o en su defecto, acceder a subsidios y/o reducciones en la presión tributaria. El efecto no se puede predecir porque dependerá de la evolución de la demanda en cada mercado y la estructura particular de costos en cada actividad. De cualquier modo, si se pueden llegar a percibir tendencias a través del número de sectores que gradualmente comiencen a enfrentar dificultades de rentabilidad.

Alcanzado el punto en que la rentabilidad comienza a disminuir, el cambio se advierte por un estancamiento en el nivel de inversiones y empleo. Antes de que eso suceda, se intensificarán reclamos de cámaras, tanto mayores si la estructura de la actividad se encuentra más concentrada. En el peor de los casos, si la situación es insostenible se reflejaría en el cierre de empresas más comprometidas. Como se señala antes, la situación puede extenderse transitoriamente a través de nuevos subsidios que recompongan el nivel de beneficios de la empresa.

El impacto de los efectos de las distorsiones de precios es difícil de percibir por ser desigual entre sectores y regiones. Los sectores y empresas más afectados son aquellos que producen bienes cuyos precios reciben las más alta ponderación en el cálculo de costo de vida, sin importar demasiado si crecen los costos o la cotización internacional exhibe una sostenida tendencia al alza.

Las regiones o zonas más afectadas, son aquellas cuyo perfil se caracteriza por la producción de estos bienes. La región Sudoeste de la provincia de Buenos Aires, con cabecera en Bahía Blanca, representa un claro ejemplo del impacto negativo de las distorsiones. Su sector agropecuario enfrenta dificultades serias para la comercialización de sus producciones representativas –trigo y carne– debido a la fuerte intervención estatal motivada por la incidencia que estos bienes tienen en la canasta familiar. Esta situación contrasta con la de otras zonas como el Sur de Santa Fe (soja) o Mendoza (vino), en las que se observa un crecimiento notable, impulsado por el crecimiento de las exportaciones, acompañado de fuertes inversiones.

En resumen, pese a los buenos resultados en términos de actividad, el proceso actual de expansión enfrenta claras dificultades por la acumulación de distorsiones generadas por medidas principalmente dirigidas a contener la inflación y aumentar la recaudación. Con el transcurso

del tiempo, la única certeza es el acortamiento de los plazos para tomar decisiones de fondo y por lo tanto una mayor percepción de riesgo, restando impulso a planes de inversión. El efecto de las distorsiones no es explosivo, podría asemejarse más a un efecto corrosivo sobre la estructura de la economía, que condiciona severamente sus posibilidades de crecimiento a largo plazo. Su impacto negativo es desigual entre sectores y regiones. Por último cabe notar que las intervenciones gubernamentales han generado una estructura de precios distorsiva, sumamente adversa para los intereses de la economía regional, congelando los precios de sus principales productos de exportación -trigo y carne- e induciendo a una sensible disminución de reservas del insumo crítico para la principal actividad industrial de la región: el Complejo Petroquímico. ■

Fundación Bolsa de Comercio de Bahía Blanca



*Los estudios del CREEBBA son patrocinados por la
Fundación Bolsa de Comercio de Bahía Blanca*