

La cuestión fiscal es un ejemplo. Se aumentó la presión, se consumió el superávit, se nacionalizaron las AFJP y aún así hubo que acudir al BCRA. Por **Rodrigo Alvarez** (*)



Los costos que tiene carecer de una política económica

El costo de oportunidad es un concepto sumamente ilustrativo para explicar por qué son cada vez mayores las críticas al manejo económico del Gobierno Nacional. Cuando se evalúa el desempeño de los principales indicadores macro de los últimos cinco años se podría argumentar que los resultados no han sido tan malos.

El PIB ha acumulado un crecimiento significativo, el desempleo se ubica en los umbrales del dígito, la actividad no ha salido muy golpeada del shock financiero de 2009 y no hay riesgos de crisis en el horizonte. Lógicamente, la inflación es un problema y los indicadores sociales no han mejorado significativamente, pero se podría decir que estos son costos menores en relación a los logros.

Este enfoque parcial pasa por alto una parte fundamental del análisis que es la magnitud de los recursos utilizados y lo excepcional del contexto en el cual se lograron estos resultados. Cuando se incorporan estos aspectos difícilmente se puede distmular la mediocridad con la que se han administrado los recursos.

Veamos. Históricamente la Argentina ha padecido el estrangulamiento externo generado por una cuenta comercial deficitaria. Este no es el escenario actual, los términos de intercambio récord permiten sostener un flujo de dólares comerciales que debería transformarse en un seguro para épocas de turbulencia y una fuente estable de financiamiento productivo.

El viento de cola no sólo es comercial, también las tasas de interés de los principales centros financieros se ubican en mínimos históricos. Lógicamente han surgido episodios de estrés pero nunca serán comparables a los ochenta o los noventa en términos de restricción crediticia para Latinoamérica en general y para la Argentina en particular.

Este marco significa capital disponible no sólo para el financiamiento público sino que también aumenta el atractivo de los proyectos de inversión en estas latitudes.

Otro aspecto a considerar, es la reestructuración de la deuda de 2005 que generó un perfil de obligaciones plenamente compatible con la capacidad de pago del Estado Nacional. La deuda pública ha estado en epicentro de distintas crisis que golpearon a la economía y ha sido un ceñido corset para el desarrollo de políticas públicas independientes.

En el plano geopolítico también se observan elementos favorables. Los países emergentes están adquiriendo una gravitación cada vez mayor como motores fundamentales del crecimiento global y están alzando su voz con autoridad frente a las naciones desarrolladas. En este sentido Brasil, nuestro principal socio comercial, se está proyectando con decisión como potencia global.

Si bien no es posible afirmar que estos factores van a desaparecer en el corto plazo, tampoco resulta prudente proyectar que seguirán jugando a favor en los próximos años. Lo que preocupa es la falta de conciencia sobre la oportunidad histórica que tiene el país y, en última instancia, de lo poco que se está aprovechando.

Desde 2006 el Gobierno Nacional ha administrado los recursos focalizando su accionar en necesidades políticas de la coyuntura, sin reparar en las implicancias de mediano y largo plazos. Lógicamente, esta estrategia tácita tiende a generar problemas de creciente complejidad y costos de ajuste cada vez mayores.

La política fiscal es, tal vez, la evidencia más palpable de esta dinámica. Se aumentó la presión fiscal al límite, se consumió el superávit fiscal, se nacionalizaron los recursos de las AFJP y se eliminó el sistema de capitalización. Aun así no fue suficiente y se avanzó sobre el Banco Central. Las reservas internacionales y el impuesto inflacionario están siendo los últimos recursos para financiar un gasto que sigue creciendo a un ritmo muy elevado. Todo en un contexto favorable como pocos.

En otros términos, a pesar de la magnitud de los recursos volcados en la economía no se ha generado un cambio estructural. La ca-

lidad de los bienes públicos (seguridad, educación, entre otros) no ha mejorado sustancialmente y los indicadores sociales empeoran desde 2007, sólo por citar algunos aspectos en los que debería ser notoria la mejora.

Es que se sigue estimulando la demanda casi con independencia de la capacidad de respuesta de la oferta, que de hecho es cada vez más acotada. El problema es que el límite al crecimiento no está llegando por la falta de demanda sino por el contrario por la anemia inversora. Es lógico, la oferta requiere otro horizonte de previsibilidad y un marco de mucha mayor estabilidad macroeconómica. La consecuencia de esta política de estímulos desequilibrados es en el balance final menor crecimiento efectivo y mayor inflación. A esto se suma que el año próximo el nivel de tipo cambio real contra el dólar volverá a estar tan retrasado como en los '90.

El pecado original de una crisis derivada de un boom de consumo o de gasto puede llegar de muchas formas. Abuso del crédito barato como en la crisis actual en Europa, atraso cambiario sostenido como en la convertibilidad o percepción de que un shock de ingresos es permanente cuando en realidad es transitorio.

Por ejemplo, ahora resulta intuitivo explicar por qué economías como Portugal, Irlanda, Grecia y España (entre otras) están en la mira de los mercados financieros. Con matices y haciendo un reduccionismo extremo la explicación es que se endeudaron más de la cuenta y/o que consumieron más allá de sus posibilidades usufructuando el financiamiento barato de la Eurozona. Un par de años atrás la lectura de la coyuntura europea era muy distinta.

Nada indica que haya riesgo de crisis en el horizonte económico local. Pero hay que ser consciente de cuanto del mérito es propio y cuánto es prestado. Evidentemente la falta de política económica es un lujo sólo posible con este nivel de margen de maniobra.

(*) Gerente de Economía y Finanzas de Ecolatina.