

La economía resiste, por ahora

POR CRISTIAN ALONSO Y EDUARDO LUIS FRACCHIA *

Poco a poco, el panorama electoral va decantando. Lamentablemente no por un proceso sano de debate y fortalecimiento del menú ofrecido a los ciudadanos, sino por la incapacidad de la oposición de articular un programa sensato, dejando de lado los personalismos. Por ahora, la economía resiste los desencuentros de la clase dirigente.

El viento de cola ha vuelto a soplar y el golpe de buena suerte de la mega cosecha de soja son los factores exógenos que causan esta mejoría. Desde la perspectiva interna es innegable que las políticas expansivas en lo fiscal y monetario colaboran en el recalentamiento de la economía. Por eso para 2011 esperamos un avance del Producto Bruto del orden del 5,8% consolidando el incremento del 8,5% que se observó durante 2010 según estimaciones propias. El consumo creciendo al 4,8% en un boom impulsado por las tasas reales negativas, el creciente atraso del dólar y la política de transferencias del gobierno central que eleva los ingresos de los grupos con menor propensión marginal a ahorrar, será la columna vertebral de esta expansión. Las políticas activas recomendadas por Keynes y sus seguidores son para épocas de recesión, no para cuando la economía crece a tasas chinas.

El esquema lo completa una inversión recomponiéndose al 11,0% y donde a la construcción le corresponde un rol protagónico en una economía donde el mercado financiero sufre de una escasa profundidad y las alternativas para cubrirse de la inflación son pocas. La construcción por su dinamismo se destaca. La inversión reproductiva en cambio se muestra menos dinámica. Y las continuas restricciones de Moreno pueden agravar aún más el problema pues una porción significativa de los bienes de capital es importada.

DROGA ADICTIVA

Por último, el gasto público seguirá creciendo a toda máquina.

Ya en el primer trimestre del año el gasto primario aumentó en un 31,4%. La experiencia kirchnerista indica que difícilmente se consiga este año un gasto primario creciendo por debajo del 30%. Un 35% parece más razonable como escenario base, empujado por el proselitismo con infinidad de pequeñas obras públicas inaugurándose por doquier y subsidios crecientes, concentrados fundamentalmente en los sectores energético y de transporte. Así es que, aún con la recaudación volando, el resultado primario genuino continuará en franco deterioro.

La asistencia del Banco Central al Tesoro se ha convertido en una suerte de droga adictiva para el erario público. Después de las generosas transferencias de utilidades y el Fondo del Bicentenario durante 2010, este año el gobierno espera financiamiento por cerca de U\$S 15.000 millones. Estos recursos incluyen pagos de la deuda giros de utilidades y adelantos transitorios.

Pese a esta debilidad en uno de los principales modelos de la gestión kirchnerista, no se avizoran problemas de financiamiento para el gobierno federal. La asistencia del Banco Central y la siempre generosa caja de la Anses garantizan tranquilidad en este flanco. Es probable que el último tramo de este 2011 genere ciertas condiciones favorables para el regreso a los mercados voluntarios de deuda. Sin embargo, la largamente postergada colocación de nuevos títulos públicos en el mercado parece una decisión política que esta administración no está segura de encarar.

Mientras tanto, el *ratio deuda-PBI* luce en niveles envidiables, 46% en 2010 según datos recientes, máxime si se excluyen los componentes intrasector público. Pero el acuerdo con el Club de París duerme en algún cajón del despacho del Ministro de Economía.

MALOS SINTOMAS

Por supuesto, las finanzas del



Una entusiasta celebración del Día de la Patria frente al Cabildo de Buenos Aires.

sector público nacional no son la única fuente de inestabilidad, como quedó demostrado en la crisis de la convertibilidad. Y, en ese sentido, las finanzas públicas provinciales volverán a exhibir síntomas de debilidad. Una vez más el gobierno federal utilizará la caja para disciplinar gobernadores aunque, justo es reconocerlo, la foto con Cristina ha vuelto a ser un activo electoral valioso. Y la prudencia en el manejo de la cosa pública provincial seguirá siendo más un defecto que una virtud. Una economía creciendo con vigor, una desocupación en torno a los niveles de pleno empleo, fondos frescos para financiar medidas proselitistas. Parece la panacea de cualquier político en año de comicios. Si no fuera por la inflación.

EL FLAGELO

La inflación es un fenómeno que ha sido largamente estudiado. Incluso dentro de nuestra propia historia ha sido un flagelo que

aquejó al país durante medio siglo, minando sus posibilidades de desarrollo y convirtiéndolo en caso de estudio por sus dos hiperinflaciones. Pero aún con ese prontuario, las autoridades económicas siguen jugando con fuego. Negación oficial, destrucción del Indec, multas a las consultoras que proveen estimaciones alternativas (y creíbles) de la evolución del nivel de precios, fiesta del gasto público y emisión totalmente fuera de control. El gobierno ensaya paños fríos, cuando no, ridículos. Pesca y milanesas para todos, dólar administrado (ya no competitivo) y pacto social. Un problema grave se agita en las entrañas del sistema económico y, más tarde o más temprano, saldrá a la superficie.

La inflación tiene efectos en el corto plazo. Allí es donde daña al núcleo duro del modelo. La literatura señala que el impacto del impuesto inflacionario es hasta tres veces más costoso para los deciles de menores ingresos respecto a los

superiores. De allí que la política redistributiva de esta administración arroje resultados tan magros. El impacto de la Asignación Universal por Hijo, por ejemplo, ha resultado marginal. Pues a la erosión que impone el avance de los precios acompaña la debilidad relativa de los hogares humildes para obtener subas salariales razonables desde un marco de informalidad. En cambio, las paritarias beneficiaron generosamente a los estratos superiores de la pirámide. De allí que el coeficiente de Gini siga midiendo un nivel similar al evidenciado en los últimos años. Tampoco la pobreza ni la indigencia han experimentado reducciones drásticas. Y, mucho menos, si en lugar de emplear los guarismos del Indec se emplean estadísticas más confiables ■

* Economistas del Departamento de Economía del IAE de la Universidad Austral