

SEPTIEMBRE 2021

# EL PROGRAMA ECONÓMICO ESTÁ DESARTICULADO Y AGOTADO

*El Gobierno lo sabe,  
pero demora la respuesta*

La economía argentina continúa transitando un sendero de estancamiento y alta inflación en estos primeros meses de 2021. La leve mejoría experimentada en el segundo semestre de 2020 ha sido transitoria y frágil y los indicadores desestacionalizados de actividad global confirman que la producción está estancada. Esta dinámica ha profundizado el peor desempeño relativo que exhibe nuestro país hace varias décadas, con relación al resto de las economías de la región, con excepción de Venezuela.

La irrupción de la pandemia y sus devastadores efectos a corto, mediano y largo plazo, solo han exacerbado los múltiples desafíos económicos y sociales que tiene por delante Argentina. Ante esta situación, el errático rumbo económico del gobierno no permite ser optimista. En realidad, la política oficial configura una paradoja: es incierto en cuanto a su desenlace, pero no caben dudas que el actual curso es insostenible. Sobre este último punto, lamentablemente, hay certeza.

*En los próximos párrafos se repasan los principales desafíos que enfrenta nuestra economía:*

## 1. Precios e inflación:

La inflación de julio fue de 3% (42,5% anualizada) lo que implica que en los últimos 10 meses el aumento de los precios promedió 3,7% mensual (54% anualizado), con registros superiores a 3% en todos los meses previos. Visto en perspectiva, hay que remontarse a los periodos previos a la Convertibilidad para encontrar una dinámica similar.

La meta de 29% anual anunciada en el Presupuesto Nacional, no solo ha quedado totalmente desactualizada, sino que ya se alcanzó en julio. Tal es así, que el Ministerio de Economía ha dejado de defender la credibilidad de esta proyección, pero no hay una política que la reemplace. Más aún, las pautas salariales iniciales de 32% han sido superadas por la propia iniciativa oficial de cerrar acuerdos con mejoras nominales de 40%, o más.

## 2. Precios relativos:

A pesar de la dinámica descrita de los precios, el gobierno destaca el leve descenso de la inflación respecto de los meses iniciales de 2021, pero omite decir que está utilizando el ancla cambiaria y tarifaria. El evidente desajuste de precios relativos señala la necesidad de una corrección adicional futura, expectativa que ya comienza a reflejarse en la brecha con las cotizaciones no oficiales del dólar. La demora en la acción, sólo agrava la magnitud del problema. En efecto, el tipo de cambio real multilateral registra una apreciación de 13% desde inicio del año y las brechas entre el dólar oficial y los dólares alternativos alcanza a 80%, a la que se suman los atrasos tarifarios, como se menciona más adelante.

## 3. Precios y tarifas de servicios públicos:

El retraso de los precios y las tarifas de los servicios públicos está ocasionando nuevamente una cuenta impagable para el Tesoro. Se estima que a fines de año los subsidios económicos alcanzarán US\$13.000 millones (3% del PIB), revirtiendo gran parte del ahorro logrado desde 2015, en el marco del proceso de normalización tarifaria llevado adelante hasta 2019. Esta política ha motivado opiniones de disenso dentro del propio gobierno, alertando sobre la necesidad de la focalización de la ayuda oficial. Si bien el instrumento más idóneo, la tarifa social, está disponible y se podría aplicar, la decisión oficial es el otorgamiento de subsidios generalizados a la oferta.

En realidad, la falta de un adecuado régimen regulatorio, cuya expresión más palpable a corto plazo son los atrasos en las tarifas, no sólo tiene un creciente impacto macroeconómico (fiscal y externo), sino también, consecuencias sobre el propio funcionamiento de estos mercados, con un deterioro progresivo en la prestación de los servicios que ya son

palpables. Se está incubando un problema en este frente, para el cual no se conocen cuáles serán las propuestas de soluciones.

La magnitud de las dificultades es tal, que la intervención sobre el normal funcionamiento de los sectores no está focalizada solo sobre la energía y el transporte, sino que se ha extendido a otros rubros, como el de la salud y el de las comunicaciones, entre otros. A corto plazo, estas intervenciones pueden otorgar algún resultado pírrico para el gobierno, pero a mediano y largo alcance, estas acciones garantizan un deterioro profundo de estos sectores, ante la ausencia de reglas. Más aun, también se condicionan las expectativas y la confianza, afectando negativamente la inversión y el crecimiento a mediano y largo plazo.

#### 4. Régimen cambiario y de comercio exterior:

El mercado cambiario funciona cada vez con mayores y complejas trabas y regulaciones. El gobierno sostiene que administra un bien escaso, pero es una afirmación equivocada. Los dólares son escasos por los errores y la falta de confianza que genera la propia política oficial. Por ejemplo, al tiempo que se sostiene la necesidad de expandir las exportaciones, se cierran las ventas externas de carne. No sólo se han perdido envíos al exterior, sino que tampoco es claro en qué condiciones se regresará al normal funcionamiento de este mercado. La decisión respecto de las carnes contrasta con la solución ofrecida a otras actividades para las cuales, para promover la inversión y las exportaciones, se concede una excepción al régimen cambiario.

Esta es otra característica de una gran cantidad de medidas de promoción económica decididas por el gobierno: otorgar excepciones o beneficios tributarios y cambiarios a empresas o sectores. Lo cual, equivale al reconocimiento explícito de que el funcionamiento general del sistema cambiario y tributario constituye un obstáculo para la producción: el apoyo oficial significa, precisamente, conceder excepciones a la regla general. Frente a esta constatación, no se comprenden las declaraciones oficiales que sostienen que el nivel de presión tributaria o las regulaciones cambiarias en Argentina son razonables.

La realidad es que la configuración macroeconómica actual es equivocada e insostenible y, por ello, se recurre a medidas cada vez más extremas para contener los efectos negativos a corto plazo, obstaculizando la recuperación futura. En este contexto, no sorprende que la tasa de inversión se encuentra en mínimos históricos, limitando el crecimiento potencial a largo plazo. La pobre dinámica de la inversión no solo está negativamente afectada por la ausencia de un marco económico creíble y sostenible, sino también por las marchas y contramarchas oficiales y las modificaciones intempestivas de los marcos regulatorios, que generan un nivel de incertidumbre que atenta contra el desempeño de la inversión.

## 5. Actividad, salarios y empleo:

Luego de la abrupta retracción observada en el segundo trimestre de 2020, cuando se definió la cuarentena más dura, la actividad económica “rebotó” en el segundo semestre del año pasado. Sin embargo, la dinámica observada en los últimos meses dista mucho de anticipar una recuperación sostenible. Muy por el contrario, la economía lleva varios meses sin crecer “en el margen” y las expectativas a mediano plazo se están deteriorando. De hecho, la OCDE estima que nuestro país será el último en recuperar su nivel de actividad pre pandemia y el FMI acaba de recortar la expectativa de crecimiento para 2022. Bajo estas previsiones, que son similares a las proyecciones oficiales, la actividad el año próximo estaría por debajo de los registros de 2019. El empleo, por su parte, logró recuperar 85% de los puestos perdidos durante la pandemia. El número de asalariados registrados del sector privado es inferior al que se contabilizaba a fines de 2019. En ausencia de señales claras respecto de la inversión y las exportaciones, el gobierno decidió estimular el consumo interno. Sin embargo, la estrategia encuentra límites: la elevada inflación impide la recuperación del salario real y el aliento a mayores alzas en la negociación paritaria, tampoco asegura un aumento del poder adquisitivo. En cambio, el salario privado se sigue deteriorando y en el último año cayó 3,1% en términos reales, mientras que los salarios de empleados públicos, del segmento informal y las jubilaciones se redujeron 6,5%, 6,9% y 8,9%, respectivamente.

## 6. Presupuesto y política fiscal:

El ministro Guzmán sostiene que el Presupuesto es el programa de gobierno. Lamentablemente no es así. El Presupuesto ha sido motivo de modificaciones importantes y recurrentes y, la mayor parte de las iniciativas oficiales fueron promovidas por fuera del marco fiscal definido por el Ministerio de Economía y aprobado por el Congreso. Puntualmente, se implementaron al menos 12 cambios significativos que no estaban contemplados en las pautas originales oficiales. Por otro lado, el escenario macroeconómico también muestra algunas diferencias sustanciales, principalmente con respecto a la evolución de la inflación. Nuevamente, estamos en presencia a una estrategia conocida: subestimar ingresos para luego usarlos discrecionalmente, sin la debida intervención del Congreso. Sin embargo, en esta oportunidad, los mayores recursos derivados de una inflación más alta, serán moderados por un nivel de actividad mediocre.

En definitiva, el propio gobierno dinamitó a la herramienta presupuestaria como un instrumento para coordinar expectativas y ganar credibilidad, mucho más necesario en contextos de alta incertidumbre como el actual. Más grave aún: la nominalidad actual de la economía reposa en una débil ancla cambiaria, que no es acompañada por el resto de los instrumentos, como la política monetaria, la política de ingresos o la administración de las tarifas públicas. En cualquier caso, lo que el Gobierno no ha podido corregir, y no podrá hacerlo sin un cambio drástico en su política económica, es darle sostenibilidad a la política fiscal. El gobierno debe aceptar que el nivel actual de gasto público es imposible de financiar

con más impuestos. Los menores requerimientos financieros logrados en 2020 luego de la reestructuración de la deuda con los acreedores privados son insuficientes. El riesgo país sigue en niveles de *default* y la comunidad financiera internacional ya ni siquiera considera a nuestro país una economía de "emergente" o de "frontera", sino como un país sin una clasificación específica (*stand alone*).

## 7. La negociación con el FMI:

Tampoco el gobierno explica cuál es su estrategia en el frente financiero externo. Se han demorado los pagos al Club de París y se viene postergando el acuerdo con el FMI. Se desconocen los plazos y los términos básicos de la negociación. Esta ausencia de información contrasta con la temprana solicitud de apoyo del Congreso al futuro acuerdo. El Fondo acaba de confirmar que el gobierno argentino negocia un acuerdo convencional de Facilidades Extendidas, sin la posibilidad de esquemas alternativos. Como es sabido, este tipo de programas tiene su eje en reformas económicas que favorecen la inversión y la creación de empleo, además de la solvencia fiscal y consistencia monetaria. El curso actual de política económica hace difícil imaginar cuál será el núcleo de las propuestas que pretende llevar a cabo el gobierno. De hecho, el nivel de incertidumbre es de tal magnitud, que las recientes declaraciones de C. Fernández de Kirchner confirmaron que no habrá *default* con el FMI a corto plazo, no ha tenido ningún efecto positivo sobre las expectativas.

## 8. El MERCOSUR y la inserción internacional:

Hay un marcado desacuerdo con los demás socios acerca de la inserción internacional del bloque. Hay factores múltiples que explican estas diferentes visiones. Argentina es vista como un país que adopta medidas comerciales, cambiarias y restricciones a las exportaciones que resultan perjudiciales para la integración regional y global. Los otros países solicitan avanzar a velocidades diferentes a la de nuestro país. Eso es contraproducente para el MERCOSUR. Sin embargo, éste es el argumento que utilizó el gobierno en abril del año pasado cuando propuso abandonar la mesa de las negociaciones externas del bloque. La posterior marcha atrás de esa equivocada decisión ha tenido costos en la vinculación con los otros miembros, y, en parte, subyace a la crisis actual.

Por otro lado, el gobierno ofrece signos confusos de su inserción internacional. El interés de contar con el apoyo financiero multilateral no es acompañado por esfuerzos equivalentes en la política comercial, especialmente con relación a sus socios más importantes. A su vez, las decisiones de política internacional, especialmente las referidas a la región, no parecen compatibles con aquellos objetivos.

## ◇ *El dilema de setiembre: proyecto de presupuesto 2022 (o más “sarasa”)*

El 15 de setiembre se espera el proyecto de presupuesto para 2022. ¿se explicará allí cuáles son las definiciones del nuevo programa de política económica? ¿se anticiparán los contenidos de las reformas que contendrá el futuro acuerdo con el FMI? Es imposible saber cuáles serán los planteos oficiales, ni cuál será la propuesta. Cabe recordar que esta es una administración que se ha caracterizado por la falta de transparencia y por un ejercicio de poder discrecional, basado en facultades y delegaciones legislativas extraordinarias. No hay que perder de vista que, en 2020, el Poder Ejecutivo gobernó, previo a la pandemia, sin un presupuesto aprobado por el Congreso y bajo el paraguas de la ley de emergencia económica y que estableció más emergencias que durante la crisis de 2001.

Tampoco es fácil prever cuál será la reacción de los mercados y las expectativas económicas de la población en general, frente a una situación que exige soluciones que se postergan según la conveniencia de los objetivos políticos del gobierno.

## ◇ *Las definiciones económicas quedan postergadas para después de las elecciones:*

Según se ha visto, la política económica exhibe marcadas inconsistencias. En un contexto de inflación alta y estancamiento de la actividad, se dan cita varios factores de manera simultánea: vulnerabilidad fiscal, necesidad de corrección de precios relativos y tensiones cambiarias, entre otros. En síntesis, resulta claro que el programa económico se encuentra desarticulado y requiere una profunda revisión. Sin embargo, el gobierno prefiere postergar estas definiciones para después de las elecciones. Los distintos actores económicos conocen esta situación y, por tanto, todas las decisiones ingresan en un compás de espera. El escenario de los meses próximos exigirá precisiones, a pesar de que el gobierno prefiere dilatar los plazos. Hay complejos y crecientes desafíos por delante. En varios de ellos, el gobierno deberá hacer pública la discusión en el Congreso. Esto es particularmente así, en el caso del Presupuesto para 2022 y en el acuerdo con el FMI. Debe quedar claro, no obstante, que las dificultades en el frente económico no devienen del cronograma electoral. Como la coalición gobernante está atravesada por diferencias sustanciales y no sólo de matices acerca del rumbo económico, pareciera que necesitan valerse de los resultados electorales para dirimir los disensos internos.