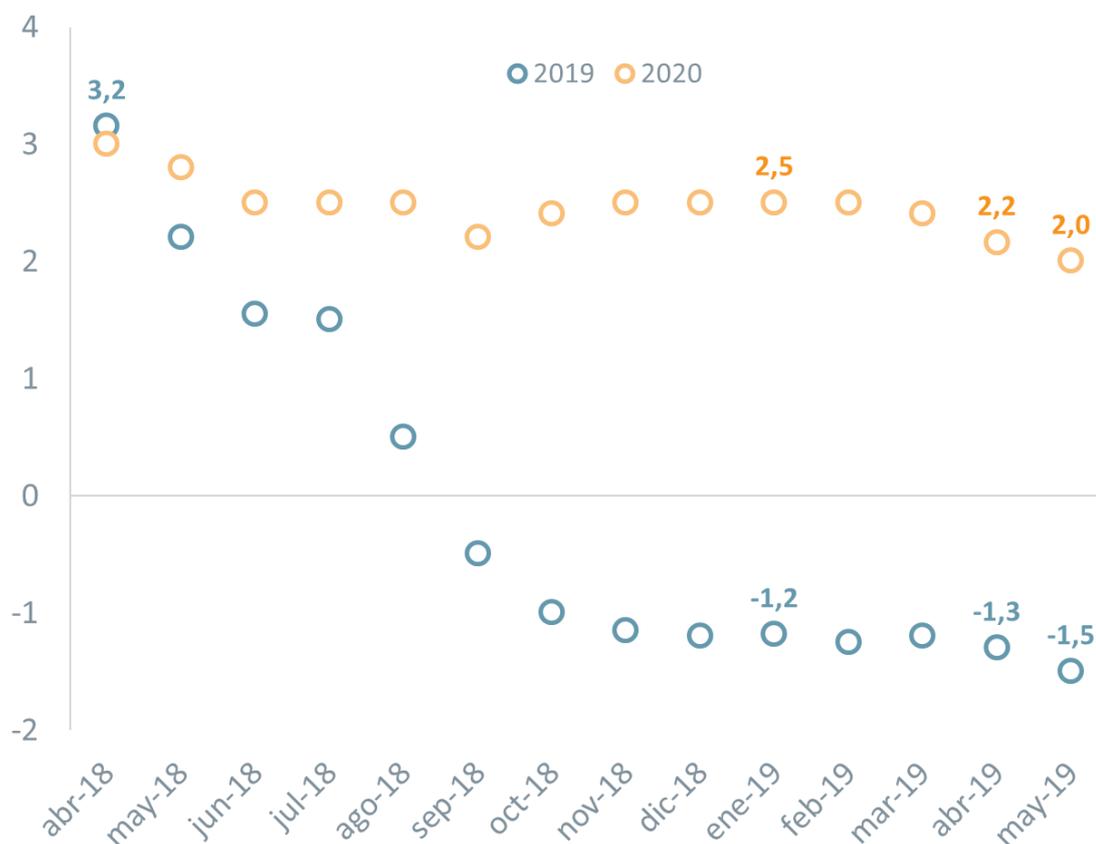


El costo del ajuste, la política y la importancia de revertir el estancamiento

Las cifras sobre el nivel de actividad de marzo del EMAE que se conocieron recientemente fueron desalentadoras. El nivel de actividad se redujo un 6.8% en términos interanuales, mientras que el indicador mensual desestacionalizado arrojó una caída de 1.3%. La trayectoria de la industria es aún más débil. El índice de producción manufacturero registró una caída de 13.4% en la comparación interanual y de 4.3% en relación a febrero según el valor sin estacionalidad. En este contexto, parece natural que las expectativas de mercado que refleja el REM del BCRA anticipen una caída del PBI de 1.5% para 2019 y un crecimiento de 2.0% para 2020. Esta última cifra está en línea con las proyecciones de crecimiento que aparecen en el Stand By firmado con el FMI.

Evolución mediana proyección PIB a precios constantes. var. % prom. anual



Como no podía ser de otra manera, estos indicadores –combinados con otros como la magra evolución de las ventas de supermercados que también se conocieron en estos días–, dieron lugar a comentarios y debates por parte de políticos y economistas identificados tanto con el oficialismo como con agrupaciones de la oposición. No sorprende, por otra parte, que la temperatura de los intercambios de ideas haya tendido a incrementarse. Estamos en el umbral de la etapa más importante del proceso electoral que terminará con la elección del presidente. La recesión y las características del proceso de ajuste macroeconómico que viene implementando el gobierno desde el segundo trimestre de 2018 apoyado por el FMI y las consecuencias

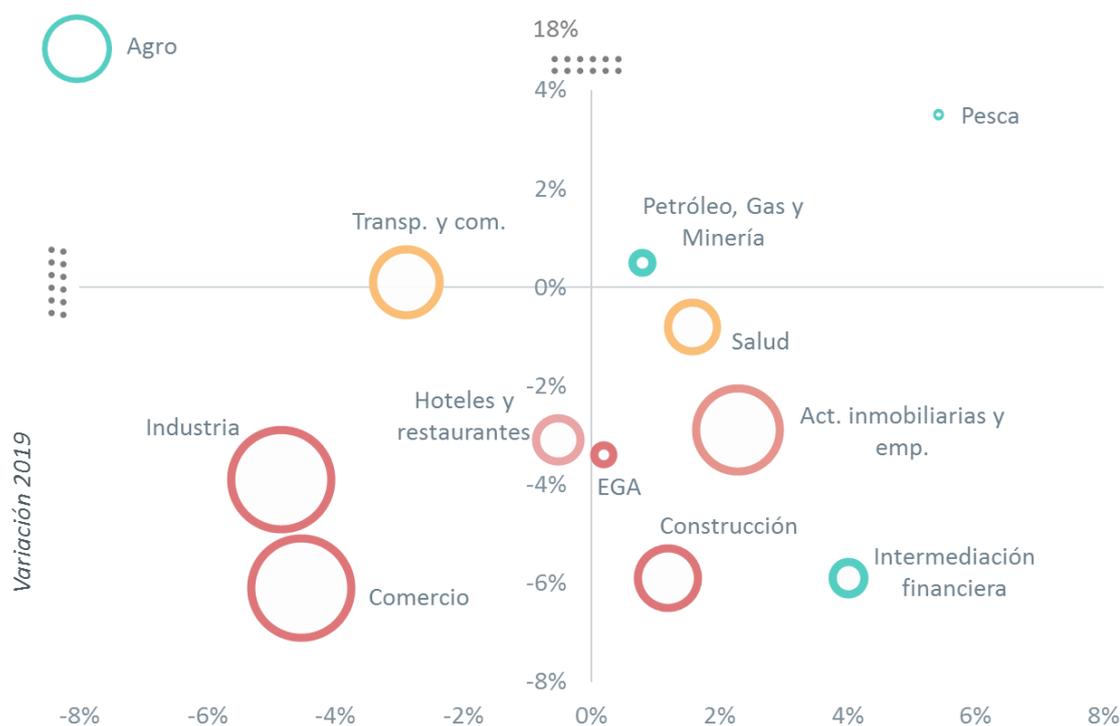
ABECEB

hacemos más real la economía real

del mismo ocuparon un lugar de privilegio en los debates políticos. Desafortunadamente, no parece osado afirmar que, hasta ahora, la riqueza de ese debate ha estado lejos de tener la calidad que se esperaría, dados los problemas económicos que la próxima administración deberá necesariamente enfrentar.

Lo anterior es particularmente cierto con respecto a la falta de especificación de estrategias a seguir para recolocar al país en la senda del crecimiento sostenido. **La cuestión del crecimiento sostenido –y no sólo de la reactivación– es vital pues, a la administración que se haga cargo del gobierno a partir de 2020, cualquiera sea su signo, le va a resultar difícil conseguir un mínimo de gobernabilidad si la economía no comienza a crecer a buen paso.** Y la razón de esto es fácil de imaginar: para garantizar un mínimo de gobernabilidad, es vital generar empleo y si no hay crecimiento será muy difícil salir de años de estancamiento en la creación de puestos privados en el sector formal.

PBI 2018 (eje X), PBI 2019 (eje Y) y Empleo (Tamaño de pelota). Variación i.a. %



En un contexto en que el sector público enfrenta serias restricciones de financiamiento, no se puede esperar que sea el encargado de generar empleo, como ocurrió en otros períodos. Y, en realidad, crear empleo privado formal sería un alivio para el sector público al contribuir a financiar la seguridad social. La Argentina está en la etapa del bono demográfico, cuando el tamaño relativo de la oferta de trabajo en relación al total de la población se hace máximo. En un contexto así, si se tienen problemas para financiar la seguridad social es, en no menor medida, debido a que al menos un tercio de la fuerza de trabajo está en la informalidad; informalidad que, a su vez, se correlaciona en parte con la baja productividad de los puestos de trabajo.

El grueso de la atención política tendió a concentrarse en el cortísimo plazo –y no en las estrategias para crecer en los cuatro años del próximo mandato– por las urgencias políticas de los participantes. En el caso del gobierno la urgencia para hablar del corto plazo se origina en que, como lo indican las cifras del EMAE, la economía se está demorando en salir de la recesión en un contexto en que la desaceleración de la inflación que se insinuó con el registro de 3.4% para el IPC de abril es muy lenta. Ello hace que las autoridades se vean obligadas a dedicar tiempo a explicar y aportar evidencia de por qué la economía estaría ya preparándose para la recuperación y la desinflación. Es poco el espacio que queda para hablar de los desafíos del largo plazo. Si bien no sería justo ignorar que hubo un intento en este sentido con los diez puntos de acuerdo propuestos a la oposición por el gobierno, también es cierto que la especificidad del documento cuando se lo observa desde el punto de vista del crecimiento sostenido no es alta. **En especial, es clave la cuestión de qué estrategias concretas seguiría un nuevo gobierno de Cambiemos para capitalizar los costos del ajuste actual de forma de reactivar el crecimiento sostenido.** Esto ayudaría a que la población y los mercados percibieran los costos del ajuste como una inversión de largo plazo para lograr lo que todo programa de estabilización busca: sentar las bases del crecimiento sostenido por la vía de revigorizar la inversión. En el caso de la oposición, colocar las dificultades del corto plazo en la primera página es funcional para erosionar la popularidad del oficialismo. Esto es así porque es indudable que los ingresos reales de amplias franjas de la población están sufriendo con la recesión.

Pero más allá de las estrategias políticas, si los costos del ajuste se están pagando hoy con el esfuerzo de todos, parece éticamente obvio y económicamente razonable esperar que el futuro gobierno ponga especial cuidado en no despilfarrar el esfuerzo que se está haciendo hoy para llevar a niveles más manejables los déficits gemelos y para corregir los precios relativos. Parece también lógico pensar que la mejor forma de evitar ese despilfarro es empezar por especificar hoy cómo es que se planea capitalizar el esfuerzo para recomponer el crecimiento mañana. Para ser una opción con probabilidad de éxito no sólo electoral sino, también, en el plano de la gobernabilidad, es clave proponer un conjunto de políticas consistentes. Nótese que no estamos sugiriendo que en los debates haya estado ausente la cuestión del crecimiento. La debilidad que marcamos se refiere a estrategias concretas. En los debates parecen estar sobrando los “hay que” y estar faltando los “cómo”. Decir que “hay que” crecer para mejorar los ingresos es casi una tautología si no hay propuestas sobre cómo lograrlo. Decir que “hay que” crecer es lo mismo que decir que “hay que” estar sano. Es como recomendar salud. Para curar se necesita un buen diagnóstico y buenas medicinas.

Y no estamos exagerando con la centralidad del problema de recuperar el crecimiento; los hechos hablan por sí mismos. La economía argentina está estancada desde 2012. Ha mostrado ciclos de frecuencia reducida, con etapas cortas de expansión y contracción alrededor de una tendencia de crecimiento que a largo plazo resulta cero. Concretamente, entre 2012 y 2018 el PBI cayó un 0.5%. Dado que la tasa de crecimiento de la población es alrededor de 1% anual, el PBI per cápita registra una tendencia anual negativa que es similar al crecimiento poblacional. **Como este año se espera un crecimiento también negativo, completaremos ocho años de reducción de nuestro ingreso. No estamos en presencia de una mera recesión sino de un estancamiento con visos de depresión económica.**

Cuando el problema del crecimiento es de esta magnitud, la estrategia de política que se requiere no es simplemente la de remontar una recesión cíclica; se trata de sacar a la economía de una situación que tiene fuertes componentes de depresión económica. En consecuencia, los remedios no podrían ser simplemente los de implementar políticas para “cebar la bomba” de la demanda agregada, aumentando el gasto en consumo y bienes durables como se afirma frecuentemente. **Tampoco parece haber mucho margen para**

incrementar el salario real y el empleo si no aumenta la productividad de la economía y es muy difícil que esto ocurra sin incluir medidas que ataquen los desbalances estructurales. Esto plantea dificultades tanto técnicas como políticas.

En el centro de las dificultades técnicas está el hecho de que será necesario combinar, por un lado, un programa de corto plazo orientado a consolidar la estabilidad macroeconómica –que necesariamente deberá vincularse con el programa de ajuste que está implementando el gobierno en acuerdo con el FMI– y, por otro, iniciativas de reforma cuyo propósito sería atacar los desbalances estructurales que son la fuente del estancamiento. Las experiencias pasadas de la Argentina y de una buena cantidad de países emergentes indican que coordinar estabilización con reformas es hartamente complicado. En la Argentina del presente, debido a la condicionalidad del FMI, los grados de libertad son limitados.

Las dificultades políticas aparecen porque llevar adelante reformas de peso requiere lograr consensos mínimos. Las reformas estructurales típicamente requieren leyes que deben pasar por el Congreso y, a estar con las encuestas, ninguno de los probables presidentes contará con mayorías significativas. Además, el poder judicial también está involucrado en la medida que puede frenar el proceso de cambio estructural con amparos y otros recursos legales. Asimismo, hay reformas que involucran decisiones conjuntas de la Nación y las Provincias.

¿Por dónde empezar? El primer paso ya lo sugerimos: hay que evitar el despilfarro del enorme esfuerzo que ya se ha realizado para ajustar la economía. Esto quiere decir tres cosas específicas. Primero, proteger el avance ya hecho con el ajuste del déficit fiscal primario. **Aquí es crucial evitar una reversión en lo ya ganado con tarifas, aun cuando se mitigue el ritmo a seguir para recuperar lo que todavía falta. Segundo, proteger el progreso ya realizado en reducir el déficit de cuenta corriente, buscando darle continuidad por la vía de promover nuestra competitividad.** Esto implica no volver a atrasar el tipo de cambio real y proseguir con los avances para incentivar las exportaciones y el sector transable que viene realizando el Ministerio de la Producción. **Proteger los nuevos precios relativos que se han movido ya hacia un punto más acorde con el equilibrio, es una tarea compleja porque aun no se ganó la batalla de la desinflación y, por lo tanto, actúan en contra de este objetivo los mecanismos indexatorios. Tercero, actuar con cautela en cuestiones de deuda pública para consolidar la reducción en el riesgo país que debería producirse una vez que se despejen las incógnitas electorales y se conozca el nuevo gobierno.** No hay que olvidar que un enemigo central para capitalizar los beneficios del ajuste es la incertidumbre política que alimenta la dolarización de los portafolios. Va a haber una oportunidad si la próxima administración se conduce de forma racional con los acreedores. **Esa oportunidad incluye un incremento de la demanda inmobiliaria –que movería la construcción– y de bienes durables por parte de los sectores con poder de compra, que vienen posponiendo el gasto y dolarizando sus portafolios por motivos precautorios; para cubrirse ante la fuerte incertidumbre. Un gobierno que quisiera moverse muy por fuera de estos límites estaría desperdiciando todo el esfuerzo de ajuste ya realizado y poniendo seriamente en peligro su propia gobernabilidad.**

El segundo gran paso es preparar la arena política para las reformas estructurales. Un ejemplo a no dejar de lado en este aspecto es el acuerdo fiscal al que se llegó con las provincias. También está la propuesta de acuerdos básicos del gobierno y las respuestas de la oposición, que tuvieron diferentes grados de seriedad y compromiso. **Pero una cosa es enumerar lo que haría falta y otra diferente contar con la habilidad para diseñar políticas concretas e implementarlas. Un debate político con menos adjetivos y estrategias más precisas sería, sin dudas, un logro.**