



hay que trabajar

Con esto no alcanza

Por Alejandro Banzas

06/11/11 - 12:34

La fuga de capitales es una constante desde el inicio de la gestión de Cristina Kirchner, y en cuatro años ascendió a más de US\$ 75 mil millones, el 18% del PBI. Un modelo de exitoso crecimiento no resiste estos niveles de fuga, los cuales son el resultado de mercados cada vez más concentrados y extranjerizados, que destinan sus excedentes a sus casas matrices, desconfiando de condiciones favorables para la inversión y el desarrollo. A su vez, el entorno de crisis persistente en sus países de origen (EE.UU. y Europa) ha favorecido la decisión de girar dichas ganancias a otras geografías.

Mientras en Argentina los excedentes de divisas, producto del crecimiento y de condiciones externas favorables a nuestros productos, permitían acumular reservas en el BCRA, la salida de capitales era tolerable. La fuga se profundizó a medida que la macro acumulaba desacoples en varios frentes: a) en lo fiscal, el superávit perdió vigor (desde 3,5% del PBI al actual déficit del 0,5%); b) crecimiento del nivel de precios superior al 20% –medido por las provincias–; c) política monetaria exageradamente expansiva convalidando dichos aumentos; d) pauta salarial creciente; e) regresiva política de subsidios. Esto desencadenó una nueva matriz de precios relativos que desembocó en un deterioro del tipo de cambio real, siendo percibido por la sociedad, como un regreso al atraso cambiario y al uso del dólar como ancla de expectativas que frenara el crecimiento de los precios.

En consecuencia, y desoyendo advertencias de muchos economistas que señalamos estos deterioros en el modelo productivo, el Gobierno creyó que simplemente se trataba de los habituales cambios de portafolio, previo a las elecciones presidenciales.

Tras las primarias de agosto, que dieron como claro ganador al gobierno actual, la fuga continuó, y fue la peor señal de que la tormenta, lejos de disiparse, se acrecentaba. Hoy, el Gobierno, en un acto casi desesperado, ha redoblado la presión sobre la demanda de dólares de los segmentos más pequeños, alimentando mayores expectativas y reforzando el mercado negro. Cabría preguntarse: ¿qué hizo todo este tiempo que no pudo evitar la fuga de 18% del PBI? ¿Con estas medidas alcanzará? Me arriesgo a decir que no.

La coyuntura lucirá complicada un tiempo más, el Gobierno deberá hacer frente al pago del cupón del PBI, el mes próximo, y eso demandará unos US\$ 2 mil millones adicionales, que serán afrontados con reservas, las cuales alcanzan a US\$ 47.500 millones. Precisamente, diciembre se caracteriza por la mayor presión sobre la demanda de pesos (pago de sueldos, aguinaldos y vacaciones), lo cual consolidaría la actual sequía de moneda local, manteniendo altas las tasas de interés. No obstante, enero podría ser un punto de inflexión, cuando los dólares atesorados por los

particulares regresen en forma de pesos al sistema financiero, en la medida en que se logren revertir las actuales expectativas. La evolución de la crisis europea será un telón de fondo crucial para lo que sigue, mientras que el Gobierno deberá atacar en varios frentes para recuperar la confianza. En tal sentido se debería incentivar creativas medidas fiscales que le permita –sin incrementar la presión tributaria– alcanzar un superávit que sea utilizado para comprar dólares en forma genuina, desactivando el ritmo de expansión monetaria actual. Es necesario apuntar a lograr acuerdos de precios y salarios, superando los típicos escenarios de conflicto gremial -empresario, de los primeros trimestres de cada año. Para ello, el resultado electoral juega notablemente a favor de la Presidenta, dotándola de margen suficiente para aplicar su enorme capital político, a favor de alcanzar crecimiento económico con menor inflación. Sabido es que los sectores de bajos ingresos son los más afectados por la inflación, de modo que la Presidenta dejará atrás la etapa de discursos y se pondrá firme a trabajar en disminuirla rápidamente.

**Economista.*