

## La economía argentina después de las elecciones

Por Daniel Artana. Economista Jefe de FIEL

Luego del importante apoyo popular que el Presidente Kirchner recibiera en la elección del domingo 23 de octubre cabe plantearse si el gobierno argentino aprovechará ese capital político para encarar los temas pendientes. En esta nota me concentraré en dos de ellos: inflación e inversión.

Hasta ahora los instrumentos utilizados para tratar de morigerar el problema de la inflación durante un año electoral han fracasado (acuerdos de precios, subas de retenciones a las exportaciones). La "inflación subyacente" medida por el Indec, que excluye los productos estacionales y los regulados, muestra incrementos interanuales de precios que aumentan un mes tras otro. De ahora en más si se quiere resolver el problema habrá que apelar a una moderación en la política monetaria y fiscal, tal cual hacen los países desarrollados y en desarrollo que enfrentan un desafío similar en un contexto en el cual se agota la capacidad ociosa en numerosos sectores de la economía.

En este contexto aparecen algunos interrogantes. La moderación en las políticas monetaria y fiscal que debió aplicarse en el segundo trimestre del año ante la clara señal que surgía de la lectura de los datos de inflación del cuatrimestre diciembre 2004-marzo 2005 puede no ser suficiente, aplicada casi un año más tarde y con ajustes de precios relativos pendientes (presión por apreciar el tipo de cambio real en un contexto con mayor afluencia de capitales, subas de tarifas y otros no transables).

Mi expectativa es que el gobierno moderará la política fiscal pero no la monetaria con tasas de interés que continuarán siendo negativas en términos reales y recurrirá a mecanismos ad-hoc como los acuerdos de precios. Ello evitará que el problema se agrave, pero la inflación se mantendrá alta en el entorno del 1% al mes. Si se requiere una política más dura para reducir la tasa de inflación y se opta por postergar su uso, el riesgo es que la misma deba aplicarse en un contexto internacional más adverso que el observado en 2004 y 2005. Ello haría más notorio el efecto sobre la actividad económica que puede generar una política antiinflacionario dada.

Respecto de la inversión puede observarse que la misma continúa su recuperación esperando que supere el 20% del PBI en el año 2006. Sin embargo, ese nivel es notoriamente inferior al alcanzado en Chile (28 a 29% del PBI), país también favorecido por la coyuntura mundial y regional favorable y por la suba en los precios de sus productos de exportación.

Existen en la Argentina sectores con rentabilidad baja o negativa que postergan inversiones (por ejemplo, el sector de infraestructura en el cual las inversiones

importantes requieren de apoyo estatal directo o indirecto) y otros con altísima rentabilidad en los cuales la inversión ha recuperado mucho. Lo interesante es tratar de explicar porqué sectores o empresas con muy buena rentabilidad no hacen inversiones significativas. A riesgo de simplificar una realidad compleja esto se explicaría por las empresas de mayor tamaño que invierten menos que en la década del 90 y por aquellos sectores muy intensivos en energía. En el primer caso, la razón que explicaría la demora en invertir es la mayor exposición a “decisiones arbitrarias” del Estado que tienen las empresas de mayor porte (subas de retenciones que ni siquiera es necesario discutir en el Congreso, acuerdos de precios “forzados”); en el segundo es la escasa confiabilidad de la oferta energética argentina luego de la decisión de politizar los precios en el sector y las dificultades para pronosticar el precio de largo plazo al cual se podría acceder a ese insumo crítico dada la caída notable en las reservas de gas natural y petróleo y las dificultades para acordar un aumento confiable en la oferta de gas de Bolivia.

En resumen, el panorama de la economía argentina para el año 2006 es favorable con un crecimiento que sería del orden del 6% luego de un sólido 2005 que terminaría algo por encima del 8%, pero la inflación no cedería desde el elevado nivel actual y la tasa de inversión continuaría su recuperación pero a un ritmo más lento del que podría alcanzarse si se resolvieran algunos de los problemas pendientes.