

# El contexto mundial, a la hora de armar los presupuestos de 2011

EDUARDO FRACCHIA // IAE



Es tiempo de hacer presupuestos en las empresas y hay que mirar en primer lugar cómo sigue la economía internacional, para encarar el planeamiento de 2011. El mundo está creciendo al 4%. No cayó tanto la actividad en 2009, aunque hay sectores que se redujeron en forma significativa. No hay en Estados Unidos ni en Europa riesgos importantes de W. Observamos una L en Japón, es una economía anémica desde 1990, una U en Europa y en Estados Unidos, una recuperación en V en los emergentes y en particular en China e India, crecimiento vigoroso sin haber pasado por la recesión.

En los EE.UU. se advierte un deterioro de la imagen de Obama. La recuperación no es sólida. El Tea party expresa esta reacción y los republicanos capitalizarán la post crisis. La reforma Volcker procura volver a regular al sistema financiero. El capitalismo no es intrínsecamente un casino, hay que encontrar los incentivos correctos que eviten la especulación que deteriora luego el resto de los mercados, pero no es correcto demonizar Wall Street.

Se observan problemas estructurales en Europa. La "euroesclerosis" se asocia en una mirada de largo plazo con el proceso de envejecimiento, con la rigidez laboral y con el exceso de regulaciones. El proceso europeo es a dos velocidades. Krugman en su habitual exageración presenta a España como lo más dañado. Grecia, que está objetivamente peor, es una economía más pequeña. Alemania guía el proceso de reactivación y retoma el liderazgo indiscutido, creciendo al 8% en el segundo trimestre de este año. Existe mucha deuda y déficit fiscal en Grecia. Un artículo reciente planteaba: ¿cómo se dice patacón en griego?, por la tentación de devaluar una moneda propia que es inexistente.

No se quiebra la construcción del euro. Fue un susto grande, se dio un proceso de socialización de las pérdidas y el crecimiento mundial ayuda. Europa es mucho más que una unión económica. Los países desarrollados, en definitiva, están en una fase amese-

tada de crecimiento.

Esta crisis ha sido un punto de inflexión para posicionar a los emergentes que crecen con tasas de ahorro diferentes a las de los países centrales, asociadas a la juventud de su población. La mitad del crecimiento mundial en este momento corresponde a los Brics. Esto anima a reposicionar la orientación comercial de nuestro país y a seguir muy de cerca la evolución de Brasil. Con PIB alto en dólares por la apreciación del real, es un comprador natural de empresas argentinas. Presenta un déficit de cuenta corriente de 2,5% del PIB, déficit fiscal y retraso cambiario. No se advierte una burbuja pero su crecimiento a tasas elevadas, sustentado por la inversión, no es del todo sostenible.

disminuir a mediano plazo la pobreza en este contexto de precios internacionales es entusiasmante. Brasil, por ejemplo, logró pasar de 35% de hogares pobres cuando inició Lula su gestión a 20% al final del mandato. En esto influyó decisivamente la creación de puestos formales de trabajo.

El debate sobre el futuro de las commodities es clave. La visión de los alimentos caros creciendo en volumen frente a los que postulan que China no será un importador significativo de alimentos deberá ser seguida.

El sector real vuela en nuestro país. El consumo lidera el crecimiento. No hay crisis a mediano plazo aunque la inflación no es neutral ni a la política ni a la economía. El consumo va a ceder por menor poder adquisitivo de la

reparto en el proceso de crecimiento. El crédito sigue en 13% del PIB. El proyecto Heller es voluntarista orientado hacia pymes y dirigista en cuanto a tasa de interés de referencia. Es forzada también la nueva institucionalidad que se pretende para el Banco Central, al querer tener una mezcla de Bundesbank y de Bndes del Brasil. Falta desarrollar el mercado de capitales, en otras latitudes este mercado es mucho mayor en comparación al sistema financiero.

El balance comercial de 2011 seguirá siendo muy positivo en el agregado con déficit a nivel de algunos sectores, pues el costo laboral en dólares es superior al de la convertibilidad. El dólar seguirá estable con un nivel de fuga moderado de 15 mil millones e año entrante pero con excedentes de dólares por el efecto soja que compensan la fuga. En 2012, el dólar de fines de la convertibilidad estará otra vez con nosotros.

La inflación se postula para 2011 similar al 2010, con tendencia a crecer pero sin ajustes severos. La inflación se mantiene ya que no cede el gasto público ni la expansión monetaria representada por la dinámica de M2 y por una expansión importante de la Base Monetaria. Sigue cayendo e superávit fiscal primario, a pesar del crecimiento de la recaudación apalancado por la inflación.

Para presupuestar, es obvio que el año 2011 será eminentemente político, esto influirá en un retraso prudencial de la tasa de crecimiento de la inversión.

El próximo gobierno tendrá que capitalizar en particular en lo referente a la infraestructura energética. Habrá que desactivar el subsidio energético que se lleva hoy 5% del gasto primario consolidado del país.

El índice de Competitividad WEF, de reciente aparición, coloca a Argentina en el puesto 87 de 139 países; los factores institucionales han sido una vez más los que ponderan en contra, es una señal para tener en cuenta al reflexionar sobre 2011.

## Indicadores de la economía argentina

	2008	2009	2010	2011
PBI a precios constantes (%)	6.8	-2.3	7.5	5.0
Consumo a precios constantes	6.7	-1.9	7.4	3.5
Inversión a precios constantes	9.6	-14.1	11.0	8.0
Tasa de desempleo (fin del período)	7.5	9.5	8.5	8.0
Tasa de inflación (%)	20.7	14.8	25.0	27.0
Nivel de salarios (tasa de variación %)	25.2	17.0	20.0	24.0
Tipo de cambio nominal (fin del período)	3.50	3.82	4.05	4.2
Resultado primario nación (en % PBI)	3.1	1.5	1.0	0.5
Exportaciones (miles de millones US\$)	70.0	55.9	66.5	75.0
Importaciones (miles de millones US\$)	54.6	38.9	51.0	62.0
Balance comercial (miles de millones US\$)	15.5	17.0	15.5	13.0

Infografía: A.I.

En el largo plazo, los hallazgos de petróleo son muy promisorios. Brasil supone un efecto arrastre a la región, algo que Chile nunca asumió debido a su tamaño francamente menor.

Argentina sigue aprovechando el viento de cola ya que en toda la región hay muy buen desempeño, salvo en Venezuela, que está embarcada en la aventura populista. La oportunidad de

mayoría de la población con ingresos erosionados por la inflación en 2011. La restricción energética frenará en parte a la industria pero será administrada sin llegar a un colapso del sistema. El crecimiento estará muy explicado por el efecto arrastre en 2011 y se amesetará.

El sistema financiero está sólido, solvente y líquido pero es un actor de