



La economía argentina en 2011 en el escenario internacional

Mar, 21/12/2010 - 12:37

Profesor de la Escuela de Dirección y Negocios de la Universidad Austral. Es Ingeniero Industrial y licenciado en Economía por la UBA. Realizó el Programa Doctoral del IESE con la especialidad en Dirección General Tema de Tesis: "Factores determinantes de la respuesta de estrategia corporativa de los grupos económicos argentinos ante el shock competitivo de los 90". Antes de formar parte del IAE, trabajó en Cepal y Banco Mundial.

• Mar, 12/21/2010 - 12:37

A esta altura de los acontecimientos, comenzar diciendo que la crisis internacional es muy compleja es una **tautología**. Pero no puede entenderse la actual situación de la economía global si no partimos de reconocer esa complejidad. Entender lo que está ocurriendo en la esfera económica mundial nos obliga a analizar varios planos en simultáneo y a mirar a distintos puntos del globo al mismo tiempo. No hay lugar para explicaciones monocausales ni para responsables excluyentes.

No vale la pena detenerse demasiado en lo que hasta aquí ha sucedido; se han llenado bibliotecas escribiendo al respecto. Es momento de analizar la "foto" de la actual situación mundial, y jugar a adivinar qué puede esperarnos. Cronológicamente, la crisis comenzó en Estados Unidos, y fue allí donde pareció comenzar también la recuperación. Sin embargo, tras algunos signos positivos iniciales, se observa hoy cierto amesetamiento de los indicadores económicos. Una variable clave en ese sentido es el desempleo; en septiembre de este año era de 9,6%, muy cerca aún del pico de 10,1% alcanzado en octubre de 2009. Sin recuperación del empleo no habrá crecimiento sostenible de la economía estadounidense.

No menos difícil es la situación en Europa, que tiene abiertos en este momento dos grandes frentes de batalla; en el plano fiscal, las alertas saltaron con el caso de Grecia y algunos otros países (como Irlanda y Portugal), al tomar conciencia los mercados, casi súbitamente, de la debilidad de las cuentas públicas de muchos de los países del viejo continente. Los costosos paquetes de estímulo fiscal y la renovada aversión al riesgo hicieron su parte.

El otro frente de batalla es el de la moneda común. Los líderes de la Unión Europea -Alemania y Francia- impulsan la recuperación del euro, algo mirado con poca simpatía por economías menos pujantes de la región. Eso ha evitado el desplome del euro que algunos ya imaginaban en paridad 1 a 1. Hoy, el número de referencia parece ser 1,2.

La gestión de la crisis en Europa ha dejado mucho que desear. Es que allí ha primado la decisión de no generar seguros implícitos para bancos y administraciones públicas. Aunque se han liberado paquetes de ayuda (como a Grecia, por unos €110.000 millones), los movimientos han sido lentos. El Banco Central Europeo también viene respondiendo a la crisis, por ejemplo comprando bonos en contra de su tradición histórica, pero su acción ha sido moderada por el temor a la inflación. Aún no queda claro si el caso de Grecia terminará generando contagio, más allá de que la respuesta ahora parece ser negativa.

La complejidad local está enmarcada en un contexto global igualmente complejo. Una de las grandes novedades de este año es la emergencia de la "guerra de las monedas", que abarca a casi todas las regiones del planeta. Esta guerra ha tomado diferentes perfiles; en los países desarrollados se ha llevado adelante mediante el manejo de las tasas de interés y las expectativas, mientras que en el mundo en desarrollo ha predominado la compra directa de dólares. China y su yuan concentran las miradas. Lo ideal para Estados Unidos es que China aumente su consumo y permita la apreciación del yuan, aunque hoy eso es improbable.

El otro determinante de la complejidad global es el ya viejo conocido de los desequilibrios globales. El déficit de cuenta corriente de Estados Unidos está en el corazón de la guerra cambiaria, y puede terminar generando un sesgo al proteccionismo en la postcrisis. El enorme superávit de los países petroleros y de Asia y Alemania es la contraparte al déficit de países como Estados Unidos. La cuestión es compleja, y es quizás el punto que concentra en este momento la atención de un resurgido FMI.

El futuro, vale recordarlo, es incierto. Pero algunas cuestiones ya se insinúan. Por un lado, la sensación es que el mundo desarrollado necesitará aún un tiempo para retomar el crecimiento, sobre todo Europa, que precisa enfrentar desafíos como las inconsistencias de su sistema de seguridad social. La evolución demográfica es también un desafío para Japón y otros países desarrollados, donde el envejecimiento de la población es un problema.

En este panorama, las perspectivas para el mundo emergente parecen favorables. En el corto y mediano plazo se espera que siga el apetito por activos de países emergentes, aunque debe evitarse que eso degenera en la formación de burbujas que terminen perjudicando a los países en cuestión. En otro plano, la agricultura, clave como es obvio para muchos países emergentes como la Argentina, seguiría creciendo y no habría que descartar una nueva revolución verde en los próximos años.

En materia de política económica, será central lo que surja del próximo encuentro de noviembre del G-20, que aparece como la nueva institución internacional de referencia. Los resultados de las últimas reuniones han sido dispares, pero de la próxima reunión podría salirse con un panorama más claro sobre el rumbo a seguir en materia de política económica.

El frente doméstico. Persisten las dudas respecto a la evolución de la actividad económica a nivel mundial. La sólida recuperación de los países emergentes contrasta con la anemia de los desarrollados. Aunque la heterogeneidad está a la orden del día y los temores a una guerra de monedas exacerbados por una coordinación internacional al menos precaria multiplican los interrogantes para los próximos trimestres. Es claro que no habrá desacople si Estados Unidos o Europa tropiezan. No es tiempo aún de cantar victoria. Sin embargo, el regreso del viento a favor para la Argentina dificulta contener el optimismo. Las locomotoras china y brasileña redoblan la demanda por producción local y los precios de los commodities continúan a buena marcha.

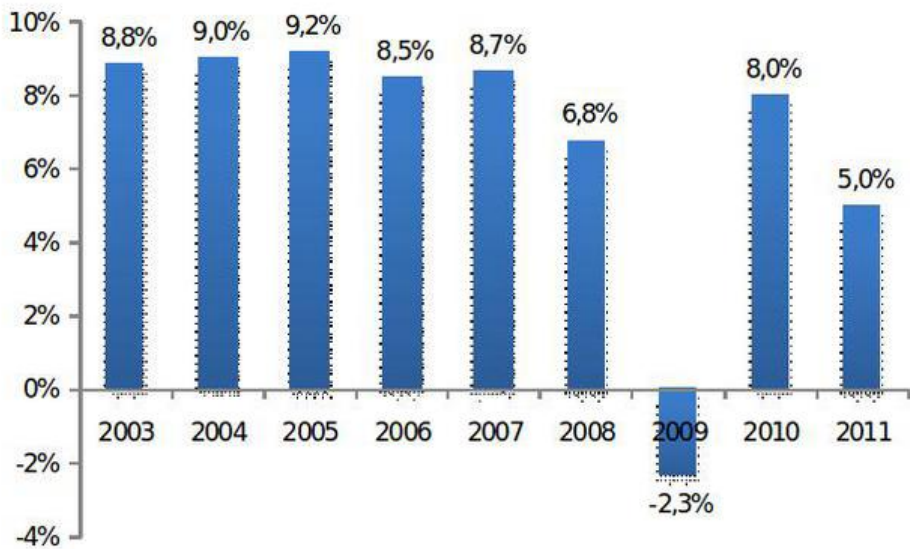
En este contexto, la muerte de Néstor Kirchner, el líder político más destacado de la última década, introduce ruido respecto a la evolución de la política económica del oficialismo. No es para menos.

Con la desaparición del ex presidente, el país perdió al último superministro. El futuro es una incógnita, que depende en gran medida de la forma en la cual la Presidenta articule su red de soporte de poder. En principio, el escenario base es de continuidad. Alto crecimiento, descontrol fiscal y elevada inflación. Es claro que ni Marcó del Pont, ni Boudou, ni mucho menos Moreno, constituyen una garantía de contención al avance de los precios. El temor a una aceleración inflacionaria no es infundado. En el plano económico hay un escenario extremo, es el peor de los esquemas, que este potencial vacío de poder sea llenado por las figuras más duras del oficialismo y conduzca a una profundización de los aspectos cuestionables del "modelo". Por el momento esperamos continuidad, pero deberá monitorearse de cerca la coyuntura y la marcha de las encuestas electorales.

En términos de actividad, la Argentina ha observado en este 2010 un regreso a las altas tasas de crecimiento después del retroceso que significó el año pasado. Gracias a la recuperación de los precios de los commodities y del apetito por el riesgo, el viento de cola volvió a soplar. La megacosecha de soja, el impulso pujante de Brasil y China, el boom del consumo por efecto Mundial, financiación extendida y tasas de interés negativas y la expansión desconocida para la democracia del gasto público explican el repunte de la economía. Para este año esperamos que el producto avance 8,0%.

En 2011 se produciría una cierta desaceleración. De hecho, el boom de consumo de bienes durables parece estabilizarse después de la renovación de stocks y la reducción de los márgenes para el consumo con tarjeta. Además debe tenerse en cuenta que la comparación será contra un 2010 muy bueno, a diferencia de lo que sucede en la actualidad que se compara con un 2009 malo. De todas formas, la presión del sector público seguirá firme en un año electoral. 2011 se presenta con una tasa de crecimiento bastante buena, favorable electoralmente al oficialismo.

CRECIMIENTO DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO ARGENTINA (estimación del analista)



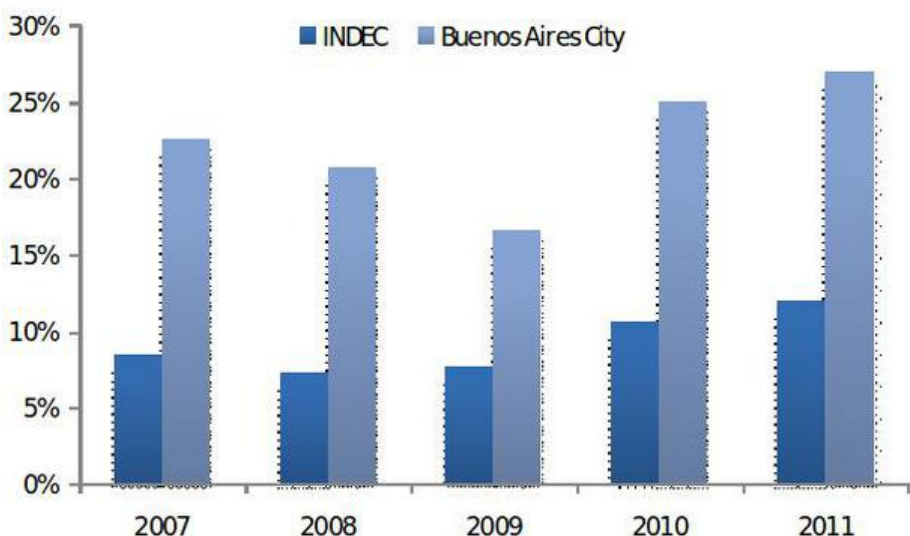
La recuperación del nivel de actividad tendrá un efecto positivo sobre el empleo, aunque no demasiado porque la tasa natural que acelera aún más la inflación no parece muy lejana. El desempleo alcanzó en el segundo trimestre de este año al 7,9% de la población económicamente activa según el INDEC, apenas seis décimas por encima del mínimo de la década, 7,3% en el último cuarto de 2009. La creación de puestos de empleo permitirá satisfacer las demandas de crecimiento de la fuerza laboral. Aunque debe tenerse presente que algunos sectores ya enfrentan restricciones por escasez de personal calificado, particularmente en el caso de técnicos.

Mientras tanto, la inflación sigue siendo el gran flagelo de la economía doméstica. Para el INDEC la suba de precios de septiembre fue de 0,7%, con lo que el costo de la canasta de bienes y servicios acumularía un aumento del 8,3% en lo que va del año, ya dos puntos por encima de la meta establecida por el gobierno en la ley de presupuesto del año pasado. A este ritmo, la inflación oficial se ubicaría en los dos dígitos por primera vez desde 2005. Por supuesto, para las estimaciones privadas, exceder el 10% anual no es novedad. De hecho, de acuerdo al relevamiento de Buenos Aires City, la canasta de consumo en Capital y Gran Buenos Aires se encareció en un 21,0% sólo en los primeros diez meses del año. Para lo que queda de 2010 esperamos que la inflación sea de 26%. Una cifra muy elevada que, lamentablemente, amenaza con establecerse como piso para el próximo año.

Desde el gobierno, la inflación continúa siendo ignorada. Al punto que el Ministro de Economía se niega a recibir el informe que él mismo encargó al Consejo Académico respecto al INDEC. Según trascendió, con un tono moderadamente crítico las universidades nacionales cuestionan la intervención señalando los graves errores cometidos, la dudosa preparación del Censo Nacional y los cambios internos que elevaron en un 50% el personal aún cuando la producción de informes cayó. Pero el problema no es sólo la negación de la manipulación de la información, sino también la exacerbada presión creciente del gasto público sobre la demanda agregada y un Banco Central demasiado inclinado a la emisión. En este sentido, la modificación del Programa Monetario sienta un mal precedente desde que le quita cualquier dejo de institucionalidad que podía llegar a presentar el instrumento. Poca utilidad tienen las metas si las vamos cambiando a medida que nos acercamos a ellas. Aunque eso no parece preocuparle a esta gestión que ha decidido encarar el problema inflacionario sólo a través del atraso cambiario. La fijación del tipo de cambio como ancla nominal es cuestionable a mediano plazo.

CRECIMIENTO ANUAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR ARGENTINA

(Fuente: Indec, Buenos Aires City, estimación del analista)

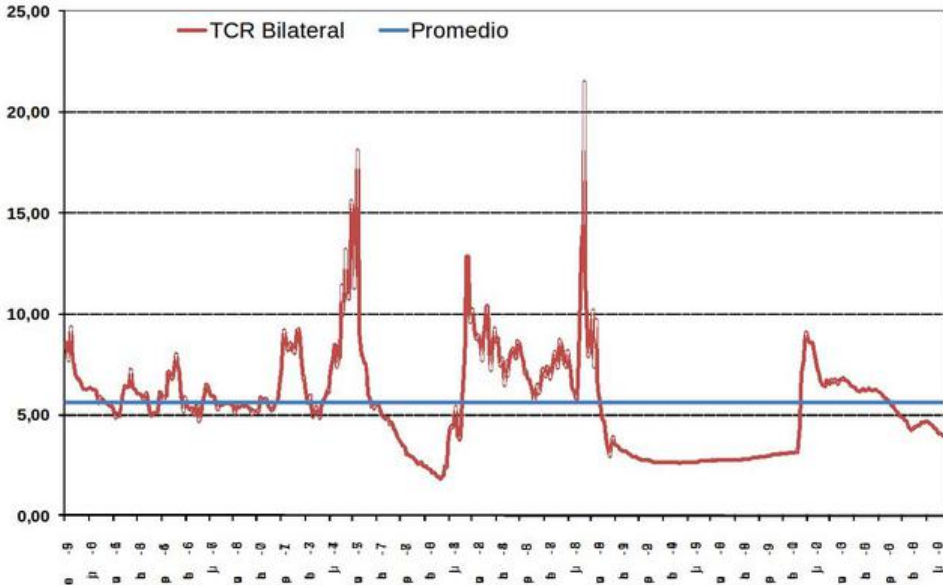


Por supuesto, el fenómeno inflacionario no golpea a todos por igual. Mientras los afiliados de sindicatos poderosos consiguen ajustes que compensan los aumentos de precios, logrando incluso elevar el salario real en algunos casos; los trabajadores informales y los receptores de rentas fijas como jubilados o beneficiarios de planes sociales son los más perjudicados. En este punto se plantea una paradoja interesante. Durante el primer semestre de 2010 se implementó la medida redistributiva más importante de la era kirchnerista, la asignación (no tan) universal por hijo. La medida verdaderamente constituye un programa de transferencias ambicioso con un grado muy elevado de focalización sobre la población vulnerable. Sin embargo, los datos de pobreza e indigencia del INDEC apenas si mostraron una reducción marginal en el período. Esto se explica, al menos, por

dos razones. Por un lado, la manipulación de las estadísticas oficiales. Por el otro, la pérdida de valor adquisitivo. En los primeros ocho meses de 2010, el valor de la canasta alimentaria ya acumulaba un crecimiento del 22,8%. No es en vano recordar que Lula comprendió rápidamente que ninguna política redistributiva tendría éxito a menos que se desterrara la inflación. El Banco Central de Brasil implementó con éxito el esquema de metas de inflación y hoy el popular político brasileño se aproxima al fin de su mandato con una larga lista de conquistas sociales en su haber.

En cuanto al tipo de cambio, el dilema de política no es menor. La inflación por arriba del 20% anual ha provocado una marcada apreciación del tipo de cambio real. El nivel actual se halla por debajo del promedio histórico de las últimas cinco décadas, pero aún por encima del de la Convertibilidad. Esperamos que a fines de 2010 el tipo de cambio real contra el dólar promedie un 26% más que en diciembre de 2001. En relación con otras divisas el panorama no es tan complicado por la notable depreciación del dólar en la primera década de este siglo.

TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL



(Fuente: Indec, buenos Aires City, estimación propia)

El dólar terminará estable este año, en torno a los 4,05. Para lo cual esta administración deberá continuar absorbiendo divisas habida cuenta del superávit de cuenta corriente. Los esfuerzos de esterilización ya son récord, aún cuando la fuga de capitales ayuda a contrarrestar la dinámica del mercado. En los próximos trimestres el problema se agravará si los países desarrollados avanzan en nuevas rondas de “quantitative easing”, inundando de liquidez los mercados y acelerando los flujos de fondos hacia los mercados emergentes que deberán incrementar la intervención para evitar la apreciación de sus monedas generando lo que se conoce como guerra de divisas. El gobierno no se muestra particularmente preocupado por la expansión de la oferta monetaria, de allí el seguimiento desprolijo del Programa Monetario y la inflación de dos dígitos. En una aproximación muy preliminar, esperamos una depreciación del peso del 8% para diciembre de 2011.

A pesar de estas debilidades, las perspectivas para el mediano plazo son muy buenas para nuestro país. El viento de cola soplará fuerte, multiplicando las oportunidades para una economía que es muy competitiva produciendo alimentos. Pero en el corto plazo, el fallecimiento de Néstor Kirchner y la incertidumbre política suponen mayor incertidumbre. Esta incertidumbre llevará a postergar inversiones hasta tanto se redefina el mapa electoral y el crecimiento genuino puede ser postergado. En definitiva como síntesis, se puede arriesgar buen ritmo de actividad económica, pero con mucha inflación. Un año para seguir la macro y la política.

*Este análisis fue escrito en conjunto con los economistas Cristian Alonso (IAE) y Mariano López Amoros (Ministerio de Economía de Argentina).