

Problemas evidentes u ocultos

Se podía prever y ya se está viendo que el 2011 va a ser un año movido. Surge la pregunta de si el crescendo de conflictos políticos y sociales afectará la economía, y hasta qué punto, sobre todo porque la economía llega mellada, no es lo que era antes. Es cierto que el PBI termina creciendo al 8,5% anual, el consumo algo más y el comportamiento de la inversión ha sido mejor que el esperado, ya que creció cerca del 20% y terminará siendo un 21,5% del PBI. El desempleo ha caído al 7.5% y sigue en baja ¿Cuáles son los problemas en medio de tanta brillantez? Están los evidentes y los ocultos.

Entre los primeros sobresale la inflación y la persistente mentira oficial sobre ella. Según el Indec, la inflación punta a punta del 2010 fue 10.9%, según las estimaciones veraces -públicas o privadas, indagadas o no por Moreno- llegó a cerca del 25%. Un problema algo menos evidente es el riesgo de retraso cambiario. Un dólar compra hoy sólo 16,7% más de bienes que en diciembre de 2001. Pero un hipotético billete global (el "tipo de cambio real multilateral") compra 76.6% más, en virtud de la depreciación del dólar en la última década a escala global. Por ello, si

POR JUAN JOSE LLACH *

bien hay algunos sectores que ya están con problemas de competitividad, **no puede hablarse aún de un retraso cambiario generalizado.**

Pero lo que más preocupa a empresarios e inversores es que el peso se está sobrevaluando a gran velocidad, lo que sin dudas frena la inversión. Los dos principales problemas ocultos tienen un denominados común, la extinción del superávit, tanto el fiscal como el del sector externo. En materia fiscal nuestros cálculos indican que se termina con un déficit financiero de 2,07% del PBI, una vez que se deducen los aportes del Banco Central por 32.000 millones de pesos y cierta contabilidad creativa. El gasto público se moderó algo hacia el final y terminó creciendo 30% en 2010, un ritmo de todos modos incompatible con la estabilidad de precios.

En el frente externo el superávit comercial logró mantenerse en US\$ 12.100 millones de dólares, pese a que las importaciones crecieron 46%, el doble que las exportaciones (23%). Pero al mismo tiempo, la cuenta corriente del balance de pagos -que mide tam-

bién los pagos de servicios y financieros, además de los comerciales- estimamos que terminará el año con un superávit muy bajo, del orden de los US\$ 1.000 millones. Si consideramos el balance cambiario -un cómputo diferente, y que se hace por el percibido, no por el devengado- el balance negativo del 2010 dio una salida de 11.400 millones de dólares, menos de la mitad que en el 2008, pero no tan lejos del 2009 (US\$ 14.100 millones).

Esta cuestión del dólar es la que puede llegar a mostrar alguna tensión a lo largo del 2011 si la situación social y política se hace compleja y según lo que muestren las primeras encuestas relevantes, allá por abril o mayo. Al igual que desde 2002, no avizoramos ningún escenario catástrofe. Pero sí podría producirse durante el año un cambio de carteras a favor o en contra del peso y demás activos argentinos, según que se prevea, o no, un cambio de gobierno. Lo iremos monitoreando y evaluando mes a mes. Mientras tanto, mantenemos para el 2011 los mismos números que anticipamos en diciembre pasado ■

** Director del IAE Business School de la Universidad Austral*