

El crecimiento de la economía se ralentizará luego de crecer al 7% este año como consecuencia de las mayores restricciones. Por **Eduardo Fracchia** (*)



Reflexiones y balance del 2011 y perspectivas para 2012

2011 mostró un fuerte dinamismo de la economía argentina. Principalmente fue impulsada por el muy buen desempeño del consumo y de la inversión, que crecieron a tasas importantes. Se registró un crecimiento de 7,1%. Por el lado de la oferta el crecimiento en bienes tuvo como principales motores al sector primario, la industria y la construcción. A pesar de ello, esta dinámica positiva no se vio acompañada por mejores indicadores del sector externo y fiscal. Así, mientras que un saldo de cuenta corriente negativo y una salida neta de capitales derivaron en una caída de las reservas internacionales de US\$ 1.160 millones, el superávit primario acumulado de la primera mitad del año registró un descenso interanual.

El panorama internacional aporta más dudas que certezas para encarar las predicciones de 2012. Mientras el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que habrá una desaceleración del crecimiento económico a nivel global y una profundización de los riesgos, el Instituto Internacional de Finanzas (la mayor asociación de bancos del mundo) afirma que Europa ya entró en recesión, lo cual complica el panorama internacional. Se espera que la crisis impacte en el crecimiento de nuestra economía principalmente a través de la reducción del comercio con Brasil, de la baja de los precios y volúmenes transados y del menor flujo de capitales. Es así que las predicciones para el año próximo indican una desaceleración del crecimiento argentino, el cual estaría en 4,1%.

Dos pilares fundamentales del "modelo" durante su vigencia han sido el superávit comercial y el fiscal. Resulta entonces importante analizar la posible evolución de estos indicadores durante el año próximo. Por el lado del sector comercial, el desempeño de las exportaciones dependerá de la evolución de los precios de los productos comercializados y de los niveles de actividad de nuestros principales socios comerciales, la cual ya ha comenzado a exhibir

cierto amesetamiento. En efecto, tanto China como Brasil tomaron medidas de política orientadas a solucionar los signos de sobrecalentamiento de sus economías. En el caso de China, las autoridades se mostraron preocupadas por las señales de una creciente inflación y optaron por políticas contractivas de la actividad que derivaron en una desaceleración de la demanda de nuestros productos (implicando una reducción a este destino de 20% interanual). En el caso de Brasil, la evolución de nuestras exportaciones estará atada a cómo administre la economía vecina la turbulencia internacional y a la evolución del real. En este sentido, se espera que el tipo de cambio nominal a fines de 2012 de dos reales por dólar ya que se intuye una política de devaluación por parte del gobierno de Brasil para mejorar la competitividad a fin de hacer frente a la crisis externa. A fin de cuentas, se estima que en el 2012 se mantenga el diferencial de crecimiento observado a la fecha entre exportaciones e importaciones, lo que implica una reducción del saldo comercial y, por ende, también de la cuenta corriente.

Un gran desafío que el Gobierno deberá afrontar para sortear el 2012 sin mayores complicaciones consistirá en aminorar la fuga de capitales a fin de evitar que la restricción externa termine impactando sobre el nivel de actividad. En este sentido, la exigencia de autorización de la AFIP para la compra de dólares, medida polémica,

logró reducir la demanda de dólares en el mercado pero derivó en un dólar paralelo superior a los \$ 5. Adicionalmente, tras esta medida, cobró fuerza la salida de dólares de las cajas de ahorro de los bancos. Sin embargo, el posterior anuncio del Banco Central asegurando que tenía los billetes para devolver los dólares a los depositantes que los pidieran, junto con la suba de la tasa de interés, logró serenar al mercado. De todas maneras, aunque la discusión cambiaria parece saldada en el corto plazo, el problema cambiario está lejos de resolverse porque, para hacerlo, habrá que encarar la cuestión inflacionaria. En este sentido, aun cuando se espera que el menor crecimiento proyectado redunde en una desaceleración de la misma, se pronostica que sea de 22% en 2012. Esta no es una cifra menor. Si además se considera el posible impacto que la repentina quita de subsidios pueda tener sobre este dato, el panorama se torna menos claro aún.

Otro dato clave que se suma al panorama externo es la noticia lanzada por el ministro de Economía, que anunció que la Argentina saldría el año próximo al mercado a buscar dinero con intenciones de pagar menos del 9,5%, lo cual parece factible en un mundo que exhibe tasas muy bajas. Para eso la Argentina intentaría llegar finalmente a un acuerdo para cancelar la deuda con el Club de París.

Para concluir, el resultado fiscal es deficitario y la balanza de pagos ha iniciado un camino de difícil retorno hacia el deterioro progresivo. En lo que se refiere a 2012, se estima un menor crecimiento del gasto pero las proyecciones dan indicios de que el resultado fiscal no mejorará.

El panorama para la economía argentina no parece sencillo en 2012. El Gobierno deberá ser ingenioso para sortear las dificultades que le imponen tanto la situación internacional como la interna a fin de evitar caer en una dinámica aún más compleja.

(*) Departamento Economía IAE-Austral. Con la colaboración de María Minatta (IAE).



LA ARGENTINA PODRÍA SALIR A LOS MERCADOS EL AÑO QUE VIENE Y FINANCIARSE A UNA TASA DE 9,5%