



La Argentina sufrirá, probablemente, caídas nominales en su comercio exterior.

## Un año más difícil y complicado

**T**al como ocurriera con la cumbre del Grupo de los 20 a principios de noviembre, la reunión de jefes de Estado de la Unión Europea hace quince días terminó con gusto a poco. Es un logro, pero hacia el mediano y largo plazo, haber firmado un acuerdo de solvencia fiscal futura, con metas más estrictas que las de Maastricht y que deberá ser ratificado por los miembros con rango constitucional o similar.

Quedaron en el camino el Reino Unido y los otros nueve países de la UE que no están en el euro, al sujetar su decisión a una consulta parlamentaria, aumentando así el riesgo de una fractura de la UE hacia el futuro. El área euro mostró cohesión entre sus 17 miembros, condición necesaria pero no suficiente para asegurar la continuidad de su moneda.



El mundo crecerá menos que los dos años anteriores. En la Argentina brillará por su ausencia un plan de estabilización. La inflación anual podría estar en torno del 23,5%. Pueden surgir periódicamente tensiones entre el dólar y el tipo de cambio.

POR JUAN JOSE LLACH \*

En cuanto al corto plazo se reafirmó la vigencia del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y se admitió su ampliación; se ratificó la entrada en vigencia del Mecanismo Europeo de Estabilidad para el 1/7/12 y se acordó que algunos países prestarán al FMI hasta 200.000 millones de euros para ser re-prestados a los países europeos más necesitados. China mostró voluntad de participar.

Pese a la baja de la tasa de interés de referencia al 1% los mercados se desilusionaron por los dichos del presidente del

BCE, Mario Draghi, de que el banco no planea invertir recursos para sostener los mercados de bonos del área euro, una mala decisión.

Pese a la alta incertidumbre reinante proyectamos el mundo crecerá en 2012 un 3,8% -bastante menos que el 5,1% de 2010 y cercano al 4% de 2011; los países desarrollados, 1,7%; EEUU, 2,0%; el área euro, 0,6%; los países emergentes, 5,9%; China 8,8% y América Latina 3,5%.

### VIA BRASIL

Esta desaceleración de la economía global ya está impactando en la Argentina vía el menor crecimiento de Brasil, la caída de las exportaciones más sensibles, como los autos, y precios de commodities más flojos que en 2010-2011.

A esto se agregan las incerti-

dumbres cambiarias, la necesidad de reducir subsidios -tarea comenzada con menos del 10% del total- una cierta fatiga del consumo y un mal clima de inversión que se manifiesta en un riesgo país que cuadruplica el promedio de los países latinoamericanos sensatos y que se acentúa ahora con la novedad de la *supersecretaría* creada para Guillermo Moreno para controlar el comercio exterior y el interior con la habitual discrecionalidad.

Nuestras proyecciones para el 2012 prevén un crecimiento de 3,7% del PBI; 2,6% el consumo; 5% la inversión; caídas en los valores nominales de exportaciones e importaciones, de 85.200 a 77.500 y de 73.000 a 68.900 millones de dólares.

Sobre la inflación al consumidor -que proyectamos en 23,5%- actuarán factores alcistas, principalmente las correcciones de tarifas y tipo de cambio, pero también bajistas, como el menor crecimiento económico y aumentos de salarios de convenio también menores que los de 2011.

Por otro lado, aunque no habrá plan de estabilización, sí se prevé que crezcan menos la base monetaria y, en menor medida, el gasto público.

El Gobierno tiene hoy menos herramientas que en 2008 para moderar el impacto de la crisis externa. Ello ocurre por la menor calidad del balance del Banco Central, por tener un déficit fiscal del orden de 1% del PBI, por el resultado casi nulo del balance de pagos y por la tensión entre tasas de interés y tipo de cambio que puede reaparecer periódicamente. Un contrapeso importante es que lo más probable es que el mundo no atraviese una fase recesiva tan intensa como en 2008-09

\* Director de la Escuela de Negocios de la Universidad Austral