

ENTREVISTA MIGUEL ANGEL BRODA Y JUAN LLACH

Elecciones, dólar e inflación: la economía de aquí a fin de 2011

Coinciden en que se crecerá menos en el futuro y que el verdadero problema de la economía es de mediano y largo plazo.

Sebastián Campanario
scampanario@clarin.com

Ezequiel Burgo
ESPECIAL PARA CLARIN

Antes de analizar qué puede suceder con la economía argentina de acá a fin de año, Miguel Ángel Broda y Juan Llach anticipan una coincidencia con tono futbolero: los dos equipos de sus amores, Atlanta y Rosario Central, respectivamente, chocarán en la nueva temporada del Nacional B. Ambos equipos, además, visten los mismos colores: amarillo y azul, en franjas verticales.

Así que el debate seguirá probablemente en la platea. Pero ahora es tiempo de hablar sobre el efecto de las elecciones, la salida de capitales, la trayectoria del dólar, la inflación y la economía global sobre la Argentina. ¡Eco los convocó para conversar sobre estos temas.

—¿Se corrió el eje de la discusión desde la inflación hacia el dólar?

Broda: No hay un cambio de eje.

Se ha introducido la pregunta de qué pasará con el dólar. Pero las dos son preocupaciones válidas. La Argentina hoy tiene políticas activas de estímulo a la demanda agregada. Para controlar que no se dispare la inflación, se usan instrumentos alternativos, como el control de precios y una tasa de devaluación menor a la inflación. Sin embargo, el pesimismo del sector empresario no depende del dólar, sino de cómo ellos ven que el gasto público crecerá y cómo el Gobierno se apropiará de sus utilidades. Todo es expropiable en la Argentina. Uno piensa que si el oficialismo gana, entonces saldrá a buscar rentas adicionales para financiar un Estado creciente. Es decir, el problema de la Argentina no es de coyuntura sino de mediano y largo plazo. Hemos generado desestimulos al trabajo y la inversión y por eso los beneficios en la Argentina se reparten y no se invierten.

Llach: La inflación está estabilizada, no crece. En parte se explica porque el año pasado aumentó mucho la carne y éste no. Es una buena noticia. Puede existir una mayor inquietud por el dólar debido a que la gente piensa en ahorrar más. Gradualmente se ve una des-



Los mismo colores. Miguel Ángel Broda (izq.) y Juan Llach (der.) coinciden en los colores del fútbol y en los posibles efectos de las elecciones en la marcha de la economía.

TENDENCIAS

El no-debate con el "economista militante"

—¿Tienen diálogo con economistas del kirchnerismo?

Broda: No, y es la primera vez que me pasa esto. En la Argentina hoy falta debate para permitir un cambio de paradigma o sustituir algunos de los factores que traban el crecimiento. Hemos llegado a la falta total de debate, cuando uno discrepa se lo tacha de opositor. Creo que en la economía estamos casi como en el periodismo: ha surgido el "economista militante".

Llach: Tengo pocos contactos (con el kirchnerismo) y de vez en cuando

sólo recibo críticas. Hay que lamentar que no haya un debate de ideas porque es muy importante. Quiero además subrayar algo: la Argentina no sólo se aísla desde el punto de vista de la economía política sino también de las ideas.

Broda: Miren lo que sucede con las consultoras que calculan precios: están tratando de compensar el truchaje oficial y son penalmente castigadas. En ningún país del mundo usted ve a los economistas privados tratando de estimar las cuentas nacionales.

aceleración en el consumo porque hay más ahorro. Y a la hora de ahorrar, la gente piensa en el dólar.

—¿Hay retraso cambiario?

Broda: Hay sectores que dejaron de ser competitivos, pero el dólar multilateral está en 1,80. Yo creo que lo más probable es que el dólar retomará su tendencia declinante con respecto a las monedas y eso

ahorrar y entonces consume. Con respecto a la salida de capitales, en abril y mayo se fueron más de US\$ 3.000 millones. Al ritmo actual, la salida de capitales para el año estará entre 14.000 y 15.000 millones de dólares. Pero el número final dependerá del panorama político y electoral. Hay gente que estima la salida en 16.000 millones. Desde la crisis de Lehman Brothers se fueron más de 60.000 millones.

Llach: De aquí en más el funcionamiento de la economía va a depender mucho del ciclo electoral. Tenemos elecciones en la ciudad de Buenos Aires y Córdoba prime-terio. Luego en Santa Fe y las primarias de agosto. Creo que todo esto será bastante determinante. En la medida que se afiance la posibilidad del triunfo de algún candidato opositor, la economía andará un poco mejor en el sentido de que se va a crear la expectativa de que habrá un plan de estabilización. En cuanto al tipo de cambio real, en mi opinión, no es preocupante la foto sino la película. Si voy a hacer una inversión en un sector productivo y empezaré a producir en un año, la mayor incertidumbre será cuánto será mi costo laboral en dó-

lares. Con respecto al dólar en el mundo, a diferencia de Miguel, no veo al dólar desvalorizándose con respecto al resto de las monedas grandes como el euro, el yen o la libra. En cambio las monedas de los países productores de materias primas sufrirán presiones a la apreciación. Todo esto en un contexto global que no va a ser tan favorable como antes. El Banco Mundial acaba de estimar un crecimiento para el mundo de 3,2%, una tasa baja.

—¿Cómo ven el nivel de actividad? ¿Hay desaceleración?

Broda: La demanda en la Argentina sufre diversos shocks. Las políticas expansivas monetarias, fiscales y de ingresos le dieron a la economía un salto hacia arriba en noviembre-diciembre, una desaceleración en enero-febrero y hubo buenos meses como abril-mayo. La demanda en la Argentina está volátil. El problema básico es que el Gobierno aplica políticas que el mundo utilizaba en la década del setenta, o sea, políticas activas que en el tiempo afectan negativamente el nivel de actividad. Todo el mundo espera una desaceleración del nivel de actividad, pero como nominalmente nos movemos al

OLIVER KORNBLIHT



Broda. Si el oficialismo gana saldrá a buscar rentas adicionales para financiar al Estado

35% es difícil decir lo contrario. A fin del año pasado la economía argentina creció a velocidades de 10% anual y terminará éste haciéndolo a tasas de 4%.

Llach: Veo una desaceleración muy gradual de la economía. El pronóstico de crecimiento para nosotros será 6%, aunque al Gobierno le dará mayor. Hay otro factor por el cual habrá una desaceleración de la economía a mediano plazo y es el cambio de economía política porque, aunque nadie lo diga, acá hubo un cambio de facto en la política económica. Se pasó de un tipo de cambio alto a uno relativamente bajo, de una tasa de inflación baja a una alta, de superávit gemelos a déficit fiscal y de cuenta corriente a fin de año. En definitiva, creo que pasamos de un modelo exportador y desarrollador del mercado interno a uno de sustitución de importaciones con fuertes restricciones. Es un modelo anticrecimiento, que a largo plazo genera menos dinamismo sobre la economía.

—¿Qué indicador siguen hoy para anticipar el nivel de actividad?

Broda: Sospechamos que en el primer trimestre de 2011 vuelve a haber discrepancias entre nuestro indicador de actividad y el oficial, dado que por el EMAE el crecimiento del PBI debería dar

8,6% y según nuestro indicador da menos. Esto es un nivel de actividad que fluctúa mucho porque recibe shocks monetarios, fiscales y de ingresos. Por ejemplo, en el caso de los textiles se veía que en la segunda quincena de mayo se desaceleraba, pero luego, con las restricciones a las importaciones, recupera terreno.

Llach: El indicador que más me gusta es el que construimos en el

Tanto Broda como Llach lamentan que no exista debate, aunque sea mínimo, con economistas afines al Gobierno.

IAE, que es el índice de los precios de los activos productivos. La inversión con el lag de uno o dos trimestres sigue muy de cerca este índice que reúne el Merval, los precios de los campos y los precios de los departamentos. Esto está inspirado en la "Q de Tobin" y predice bien la inversión. Vamos a una economía en la que cada vez más el crecimiento estará en función de lo que ocurra con la inversión.

—¿Cuánto nos afectará la menor actividad en China y Brasil?

Llach: Entre un punto y punto-medio del producto la Argentina dejará de crecer por la menor actividad mundial y la desaceleración de sus vecinos. La producción de autos será distinta a como fue de aquí para atrás. Además, a esto se suma el cambio de la dirección de la política económica del Gobierno.

Broda: Brasil y China tratan de enfriar el crecimiento de la demanda nominal, preocupados por la inflación de 6,5% en Brasil y 5% en China. Ambos van a cierta desaceleración de la actividad. De todas maneras, creo que en la segunda mitad del año la economía global se comportará mejor que en la primera. Pero con tasas de crecimiento menores a las de 2010. Brasil crecerá el 4% este año. China creció 10,3% en 2010. Subió 4 veces

la tasa y 6 veces los requisitos de encaje en los últimos 6 meses. Esto implica dos cosas. Primero, que salvo una sequía grave en China, los precios de las materias primas no mejorarán más de los que ya están. Segundo, los envíos de autos a Brasil no se moverán al mismo ritmo. ¿Viento de cola? Pasamos de un huracán a una suave brisa.

Llach: El escenario de los commodities para la Argentina es bueno en el mediano y largo plazo. Hay fuerzas estructurales muy profundas para que esos precios sigan. Hay 4.700 millones de personas en el mundo que mejoran la calidad de su dieta. A eso yo le veo una duración de 10 años, o sea de buenos precios para los commodities.

Broda: El mundo de los próximos 10 o 20 años da la chance de que haya milagro argentino, con política económica de secundario. Ahora si usted me pregunta: "¿Habrá milagro argentino?", yo respondo: "no, no habrá, pero duplicaremos la tasa de crecimiento de los últimos 50 años".

Llach: Para milagro argentino me preocupa esto que señalo del cambio de la política económica. No estoy en contra del modelo de sustitución de importaciones bien hecho, pero creo que es un error poner el acento como eje del desa-



Llach. Para nosotros el pronóstico de crecimiento de la economía en 2011 será de 6%.

rollo del país en la sustitución de importaciones porque el mercado argentino es un mercado muy pequeño. No se puede crecer a tasas elevadas por ese camino. Una de las claves para que haya milagro argentino es que haya un esquema de crecimiento más equilibrado donde las exportaciones jueguen un papel prioritario.

—Hay colegas suyos diciendo que la Argentina hoy "aguanta" una devaluación del 30%. ¿Qué opinan?

Llach: Yo creo que una devaluación que no estuviera precedida de un plan de estabilización es peligrosísima. Sería de una gran irracionalidad. En cambio, sería racional una política distinta en el marco de un programa de estabilización.

Broda: A fin de año tendremos un dólar relativamente razonable. Pero la Argentina no tendrá un dólar barato en el largo plazo. El país necesita un plan de estabilidad y una meta cambiaria. El plan de estabilidad debería ser el programa del primer semestre de 2012.

Llach: La probabilidad de que haya un plan de estabilidad aumenta con el triunfo de la oposición. Pero además se induce a la población a un error cuando se afirma que un plan de estabilización es recesivo. Esto no es necesariamente así. Lo que sí hay que hacer es un cambio

hacia un aumento más de la inversión y menos del consumo.

Broda: La Argentina es un emergente marginal. Es como un club de fútbol de tercera categoría porque enfrentamos a clubes de menor calidad. Nosotros no hicimos reformas para atraer inversión, sólo pequeños cambios nos ponen en el radar de lo que está de moda: reasignar inversión de los países desarrollados a los emergentes. No le tengo tanta fe a la oposición porque tampoco veo en sus programas económicos esa sensación de que es el momento de la Argentina y cómo aprovechar la oportunidad que nos ofrece el mundo hoy.