

La hora de pensar a mediano plazo

Un crecimiento superior al proyectado

Desde el punto de vista macroeconómico, los resultados de 2010 han superado todos los pronósticos, con el PIB marchando con un ritmo de crecimiento muy firme, no inferior al 9% respecto al año anterior, dato que, habida cuenta de cómo se expandió el consumo interno durante el cuarto trimestre y la evidencia de una corriente positiva en materia de inversiones, probablemente termine siendo aún ligeramente superior. No menos importantes fueron otras señales con que concluyó el año, las cuales, como ya se ha vuelto habitual, vienen a contradecir a dos de los “caballitos de batalla” sobre los cuales reiteradamente montan sus críticas los gurúes mediáticos. En primer término, el nivel de de las reservas internacionales -lejos de ser dilapidado poniendo en riesgo al respaldo de la moneda nacional- llegó en diciembre a su máximo histórico (52.300 millones de dólares), y ello ocurrió pese a los desembolsos realizados para atender servicios de la deuda pública en dólares, decisión que tanto irritó a la ortodoxia local, sirviendo para que ciertos dirigentes políticos anunciaran -allá por marzo de 2010- una situación de virtual avasallamiento del BCRA y el saqueo de sus arcas por parte del Gobierno.

En segundo lugar, se verificó una sensible contracción en la brecha redistributiva. Así, durante el tercer trimestre (última información disponible) el decil más bajo, integrado por las familias más pobres, recibió ingresos que fueron 17 veces inferiores a los del 10% más alto, cuando esta relación era de 32 veces a la salida de la convertibilidad. Sin duda, queda todavía un largo camino por recorrer, pero la tendencia (y, lo que es más importante, su continuidad) no puede ser ignorada. Tampoco puede ignorarse que la misma no surge de la nada, sino que es consecuencia de decisiones políticas específicas como las subas en los mínimos salariales y jubilatorios, la paulatina eliminación del trabajo informal y el decreto imponiendo la Asignación Universal por Hijo. Cabe preguntarse cuál habría sido el tamaño de la referida brecha distributiva si se hubiera optado por enfriar la economía y aceptar la condicionalidad del FMI para otorgarnos préstamos destinados a cumplir con los pagos externos “sin tocar las reservas”.

La proyección del crecimiento para el corriente año oscila en torno al 6,5%, lo cual supone que se ratifica la continuidad en la vigencia de tendencias expansivas que ya se denotaron en el último tercio de 2009, cuando ya se había vendido toda la cosecha anterior, y que lograron mantenerse hasta el presente. Esto demuele el supuesto de la dependencia absoluta respecto a lo que pase con nuestra “especialización sojera”. Asimismo, esa tasa esperada para el PIB de 2011 ya descuenta que, debido a condiciones climáticas adversas en el corriente año, el resultado de la campaña agrícola 2010/11

puede ser inferior al proyectado originariamente. Si este año termina en tales valores en los niveles globales de actividad, continuaremos transitando por una fase larga que arrancó en 2003, donde la economía avanza a una velocidad cruce del 7,4% promedio anual.

Apuntes para el futuro

El gran tema, a partir de este punto -con el 2011 virtualmente definido, nos atrevemos a afirmar- pasa a ser cómo actuar en el corto plazo, diseñando estrategias dirigidas a convertir ese promedio anual de desarrollo en la base del crecimiento potencial que se encuentre, con un margen aceptable de certeza, en condiciones de garantizar la economía argentina para un futuro extendido. Recordemos que ello supone virtualmente duplicar la tasa que en los modelos macroeconómicos convencionales fue empleada durante los años '80 y '90 como la meta de largo plazo alcanzable, y jamás fue lograda.

El nuevo escenario, sin duda, resulta de condiciones en el comercio internacional más favorables y estables que las esperadas originariamente, ya que se ha recuperado con notable rapidez. Por ejemplo, el corriente año comienza con un precio de la soja que ya supera los 500 dólares por tonelada en el mercado de Chicago (en el caso de los contratos a mayo, ese valor alcanza a los 526 dólares), los progresos alcanzados en materia de exportaciones de origen manufacturero son notables y, paralelamente, se asiste en los últimos meses al retorno de capitales debido a la pérdida de atractivos derivada de la actual baja tasa de interés en los Estados Unidos. Es alta la posibilidad de que ambas situaciones se mantengan. Pero las consecuencias positivas de esas condiciones exógenas favorables resultaron potenciadas por una decisión estratégica principal que ha sido permanentemente sostenida por el Gobierno. Así, en 2009 se optó por eludir los efectos de la crisis internacional cebando la expansión del mercado interno y evitando la apreciación del peso, y durante 2010 el crecimiento del consumo, público y privado, permitió que la recuperación del PIB superara todos los pronósticos. Con el mismo fin se descartó permitir una mayor apreciación del peso. El valor del dólar terminó 2010 plantado en 4 pesos por unidad. También se mantienen los superávits gemelos en el balance de pagos y en el resultado primario de las cuentas públicas, equivalente este último a dos puntos del PIB.

Tanto las pulsiones alcistas en las cotizaciones del mercado internacional de materias primas agropecuarias como la propia dinámica del mercado interno, estimulado por un lado por una mayor masa de salarios y por el otro gracias a un gasto público que durante 2010 superó en un 32% al del año anterior, tienen como contrapartida la suba en los niveles de

precios internos. Por ejemplo, la “canasta básica alimentaria” exhibía, hasta noviembre pasado, un incremento anualizado del 22,6%. La vigencia de tendencias inflacionarias, que son inocultables, resulta incentivada por las imperfecciones en los mercados de bienes y el propio impulso de las expectativas alcistas instaladas en los agentes económicos. Entre otras consecuencias, agrava las distorsiones en los precios relativos, habida cuenta de que existen servicios que son subsidiados y que el tipo de cambio se mantiene muy estable. En la actualidad, los factores monetarios y fiscales tienen menor importancia en la explicación de este fenómeno.

Para 2011 el Gobierno espera controlar las tensiones sobre la formación de precios mediante una serie de acuerdos entre empresarios y sindicatos. Desde nuestro punto de vista, el resultado sería un éxito y desinflaría las expectativas hacia el futuro, si se logra contener en torno al 20% el aumento de los precios de todo el año, junto a una recuperación en la credibilidad de los datos oficiales acerca del IPC y el inicio de acciones de cambio estructural por el lado de la oferta (desarrollar más canales de comercialización y lograr mayores inversiones dirigidas a ampliar la capacidad productiva interna), que permitan lograr metas más ambiciosas para los años siguientes.

En consecuencia, puede esperarse que las actuales condiciones, en líneas generales, se mantengan a lo largo de 2011. Si ello se confirma, es una buena ocasión para que la política económica dirija su activismo a planificar el mediano plazo, ya que según la mayoría de los pronósticos se espera una tendencia a la baja en las cotizaciones de las materias primas a partir de 2012. No cabe descartar asimismo, ya en 2011, una eventual depreciación del real brasileño (país con el cual nuestro déficit comercial ya supera los 4.000 millones de dólares) y que toque un piso la depreciación del dólar en los mercados internacionales. Ambos factores afectarían negativamente la competitividad argentina, acelerando la actual propensión al achicamiento en el superávit comercial. Recordemos que tanto 2011 como 2012 son los dos últimos años de un trienio donde el Estado debe atender pagos por su deuda pública en moneda extranjera que implican montos significativos. El Gobierno insistirá en esa materia con la estrategia que se mostró exitosa en 2010, utilizando parte de las reservas de libre disponibilidad (se ha esfumado otro de los riesgos “augurados”: el de los fondos buitres incautando esos recursos); y ello supone mantener un colchón de reservas, estimable en 54.000 millones a fines de este ejercicio, cuyos impactos sobre el Programa Monetario no serán neutros.

Todas estas señales permiten sugerir que el Gobierno debería avanzar en el corriente año en construir las mejores condiciones que sean compatibles con la necesidad de superar esos riesgos y dotar de sustentabilidad a la meta de crecimiento potencial de largo plazo. ¿Se trata de una utopía aspirar a que, cuando termine su gestión el futuro Gobierno, si se mantiene la tasa promedio 2003/2011, el PIB de 2015, medido en dólares, llegara a una magnitud equivalente a 2,7 veces el valor que tenía en 2001, época en que un peso equivalía a un dólar, cuando estalló la convertibilidad?

La definitiva solución del default con los acreedores externos, institucionales y privados, ayudará bastante; otro tanto supone ratificar una muy activa intervención de la Autoridad Monetaria como instrumento para el desarrollo económico y el financiamiento del sector público: operaría en igual sentido el ampliar y diversificar las exportaciones, así como extender la sustitución de importaciones, atacar las raíces estructurales de la inflación y minimizar la brecha en la distribución del ingreso. Todos ellos son objetivos loables y los más compatibles con aquellos cambios esperados en el marco externo. La condición necesaria pasa por una mayor tasa de inversión y la suficiente es que la misma se oriente a dotar a la economía de una base material -realización de grandes proyectos industriales, provisión de infraestructura energética y de comunicaciones, ejecución de obras públicas dirigidas a resolver las carencias sociales- que sea compatible con los ambiciosos objetivos de desarrollo económico con equidad exigidos por las actuales tendencias. Estos últimos, a su vez, resultan de imposible realización si la economía no crece acorde con sus potencialidades.

Esos emprendimientos requieren, en todos los casos, llevar a cabo un notable esfuerzo de acumulación de capital, donde no sólo sea tan activa la acción del Estado como ha ocurrido desde 2003 en adelante, sino también exista un mayor compromiso del sector privado. Esto implica mantener el atractivo de producir y comercializar desde la Argentina. Dada la experiencia acumulada a partir de 2003, y ésta es la novedad, no cabe descartar que el punto de partida para ganar oxígeno en la etapa que viene sea, quizás, provocar una devaluación del peso que lleve el valor del dólar en el cuarto trimestre de 2011 por encima de los 4,25 pesos proyectados originariamente. Ese movimiento podría ser precedido -explicado e inducido- por las consecuencias de los (ya mencionados) eventuales reajustes en el valor del real brasileño, que no deben ser descartados como una de las medidas que tarde o temprano puede tomar la flamante Presidenta del país vecino.

Informe económico

FIDE

INFORMES Y SUSCRIPCION:

Av. Pueyrredón 538, 5° B - Buenos Aires

Tel/fax: 4964-3331 / 2622