



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Argentina
Macroeconomic
Outlook

**LA “EPOPEYA
FUNDACIONAL”
ARGENTINA DEPENDE
DE LA REACTIVACION
ECONOMICA DE
BRASIL**

Por Mario Brodersohn

www.econometrica.com.ar

**Julio
2012**

42 1970 - 2012
*años dedicados al
Análisis Macroeconómico*

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Lavalle 465, piso 2° - (C1047AAI) Buenos Aires, Argentina

Tel.: (54-011) 4325 – 9443 o 4322 – 4668

Fax: (54-011) 4322 - 6927

E-mail: info@econometrica.com.ar

Sitio Web: www.econometrica.com.ar

Blog: www.econometrica.com.ar/blog

(Clave de acceso III Trim 2012: 0303)

Copyright © 2003

Econométrica S.A

economic research and forecasts

LA “EPOPEYA FUNDACIONAL” ARGENTINA DEPENDE DE LA REACTIVACION ECONOMICA DE BRASIL

Por Mario Brodersohn¹

El gobierno atribuye el brusco enfriamiento de la economía argentina a la crisis económica internacional. Para el gobierno estamos haciendo todo bien pero vamos mal por culpa de la crisis europea y brasilera. Cristina Kirchner al encabezar el acto en Casa de Gobierno el 3 de julio del 2012 se refirió en forma muy explícita a las dificultades por las que atraviesa la economía argentina: *"Estamos haciendo frente a nuestros compromisos en un mundo que se derrumba"*. ¿Es realmente cierto que el comportamiento de la economía mundial es tan perjudicial para la economía argentina? ¿Es cierto que el mundo se nos viene encima?

Nuevamente con la crisis internacional se repiten las explicaciones de la crisis energética y la ferroviaria. La tesis gubernamental es culpar a factores ajenos a su voluntad la decadencia interna. Ello le permite al gobierno desviar la atención de las distorsiones fiscales, monetarias y cambiarias que se fueron acumulando en los últimos años. Para el gobierno asumir estos desequilibrios e intentar resolverlos implicaría pagar un elevado costo político y es por ello que se resiste a tomar este camino porque le teme a sus consecuencias sobre las elecciones en el 2013.

**EN EL 2012 EL PRECIO
INTERNACIONAL DE LA SOJA
ALCANZO EL NIVEL MAS**

**ELEVADO DE TODA LA
HISTORIA ECONOMICA**

En los últimos años la Argentina se hizo cada vez más soja dependiente. Esta creciente primarización de la economía es el resultado de un persistente aumento en el precio internacional de la soja que permite compensar el creciente atraso cambiario. En el 2011 la soja aumentó un 26%.

El precio actual de la soja es de 600 dólares la tonelada y es un 35% más elevado que el de fines del 2011. El maíz aumentó en ese mismo periodo un 20% y el trigo un 25%. (ver Cuadro 1).

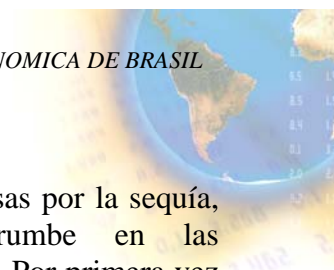
Además, la Argentina se benefició, ahora que somos importadores netos de energía, con la caída del precio del petróleo desde comienzos del 2012 en un -13% y del gas natural en un -5%.

**LA INDUSTRIA ARGENTINA
DEJO DE SER
INTERNACIONALMENTE
COMPETITIVA.**

El aumento del precio internacional de la soja permite neutralizar el atraso cambiario para ese producto. Por el contrario, ese mismo atraso cambiario le quito competitividad internacional a las industrias nacionales que compiten con las importaciones o tienen que exportar.

Un indicador que mide claramente esta pérdida de competitividad es el salario

¹ E-mail: mbrodersohn@econometrica.com.ar



de un trabajador privado en blanco medido en dólares. El Cuadro 2 nos muestra que en los dos últimos años el salario en dólares aumentó un 77,3%. Ello se debe a que los salarios aumentan con la inflación y el dólar menos que la inflación. Por su parte, la producción de la industria solo está un 3% por arriba del máximo del 2008 según estimaciones privadas.

Este deterioro en la competitividad industrial es un factor importante para explicar el enfriamiento de la economía. La producción industrial del mes de mayo 2012 cayó un 4,6% en relación al mismo mes del año anterior.

La respuesta del gobierno para neutralizar la pérdida de competitividad de la industria ha sido prohibir las importaciones, medida que a su vez enfría aún más la economía por la incertidumbre que genera la potencial escasez de los insumos importados que no se producen en el país.

Por lo tanto, no es la crisis financiera internacional lo que enfría la economía argentina sino la pérdida de competitividad de la industria nacional.

EN EL 2012 NO HAY MARGEN PARA IMPLEMENTAR UNA POLITICA KEYNESIANA EXPANSIVA

El impacto de la crisis financiera internacional del 2008/09 fue el opuesto al de la crisis actual del euro. En el 2009 el primer impacto de esa crisis financiera provocó una caída del 30% en el precio internacional de la soja. En dicha oportunidad se nos vino el mundo encima porque esta caída, junto con una disminución del 37% en la producción

de cereales y oleaginosas por la sequía, provocaron un derrumbe en las exportaciones del 20%. Por primera vez desde el 2002 hizo su entrada la ya conocida restricción externa al crecimiento económico. Como solía ocurrir en las décadas del 50 al 90 fue necesario aceptar en el 2009 un ajuste recesivo del 2,5% en el PBI para lograr una disminución en las importaciones del 33,3 %.

En el 2009 el "stop" en la economía fue muy breve en el tiempo porque el gobierno tenía margen para llevar adelante una política anticíclica keynesiana expansiva. Solo duró poco más de un semestre y ello le permitió alcanzar el equilibrio externo en el 2009 con un superávit comercial del 5,5% del PBI (16.900 millones de dólares).

Superada la restricción externa quedó despejado en el 2010 el camino para iniciar el "go" con una política fiscal y monetaria expansiva que permitiese volver a crecer al 8.5% a fin de reducir el desempleo laboral del 8.7% en el 2009 al 7.8% en el 2010.

El gobierno vio facilitada en el 2009 la política keynesiana expansiva porque había heredado del 2008 tres colchones que permitieron sustentarla. El primer colchón heredado fue un superávit fiscal primario del 2.6 % del PBI. El segundo colchón fue un superávit en la cuenta corriente del Balance de Pagos del 2.1% del PBI. El tercer colchón fue un tipo de cambio alto e internacionalmente competitivo como resultado de la devaluación del dólar frente al euro y al real brasileño, que contribuyeron a neutralizar una devaluación inferior a la tasa de inflación.



Por el contrario, en el 2012 el gobierno tiene que enfrentar la crisis financiera internacional partiendo de un contexto macroeconómico muy distinto al del 2008. Los tres colchones que le dieron sustentabilidad a la política keynesiana expansiva del 2009 no existen en el 2012. En efecto, hay un déficit fiscal primario del 1.5% del PBI, un superávit externo del 0.3% del PBI y por último el gobierno abandonó la política de tipo de cambio alto e internacionalmente competitivo.

Los actuales desequilibrios fiscales, externos y cambiarios ponen de manifiesto que el gobierno encuentra en la actualidad serias limitaciones para intentar una política keynesiana expansiva que le permita para pasar del "stop" al "go" del ciclo económico.

Por esta razón, el gobierno en el 2012 sigue un camino muy distinto al del 2009 para enfrentar la crisis internacional. En efecto, en el 2009 decidió defender la política de tipo de cambio alto y competitivo devaluando un 17.9% en tanto que en el 2008 había devaluado un 1.6%.

En el 2012 el gobierno abandonó por completo su política de tipo de cambio alto y competitivo. Ahora, para neutralizar las consecuencias del atraso cambiario tomo la decisión de enfrentar la restricción externa con el control de cambios y el de importaciones.

Hasta ahora esta estrategia de controles a la compra de dólares no ha dado los resultados esperados. En efecto, en el primer semestre del 2012, tomando en cuenta las duras prohibiciones que existen para la compra de dólares, el excedente que quedo luego de descontar de los ingresos de las exportaciones los

pagos por las importaciones, fue de 7.400 millones dólares. El Banco Central compró la totalidad de ese excedente y lo destinó a cancelar deudas y a financiar la salida de 3.200 millones de dólares depositados en el sistema bancario argentino. Al Banco Central no le quedó ningún margen para destinar ni un solo dólar de esos 7.400 millones para aumentar sus reservas internacionales (cuadro 3).

En el actual contexto de política económica las únicas y temerosas propuestas anticíclica de expansión keynesiana para enfrentar el enfriamiento económico se limitaron a los ya conocidos programas de préstamos hipotecarios para vivienda y préstamos a los jubilados. Pero la realidad y las restricciones fiscales se imponen sobre las fantasías discursivas. En efecto, estos tímidos intentos de política keynesiana expansiva serán más que contrarrestados, a medida que se debiliten los ingresos coparticipables, por los planes de ajuste que tendrán que realizar los gobiernos provinciales siguiendo el camino que inició la Provincia de Buenos Aires.

Estamos muy lejos del modelo de expansión keynesiana del 2009. Solo nos queda Brasil como último recurso para corregir las tendencias recesivas que se esperan para el segundo semestre del 2012.

ASOMBROSO FINAL DE LA "EPOPEYA FUNDACIONAL": ARGENTINA DEPENDE DE QUE BRASIL REACTIVE SU ECONOMIA

Dada las restricciones económicas que debe enfrentar el gobierno argentino



para encarar una política keynesiana expansiva no le queda otra alternativa que depender de la reactivación de la economía brasilera para impulsar la economía argentina. Lamentable paradoja para los que siguen especulando con discursos fundacionales. Despilfarramos una década bendecida con la coyuntura internacional más próspera de toda nuestra historia.

La producción industrial lleva en Brasil ya nueve meses consecutivos de contracción. Pese a la batería de medidas que el gobierno ha tomado en los últimos meses para reactivar la economía, la producción industrial hasta hora no da señales de recuperación.

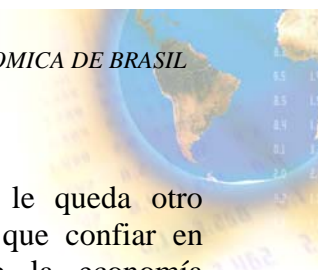
Sin embargo, en junio las ventas de vehículos se dispararon 22,86% en relación al mes anterior, es el repunte más alto desde diciembre de 2011. Los analistas adjudican el crecimiento a la reducción de impuestos a la compra de nuevos vehículos que el gobierno estableció a fines de mayo.

Sin embargo, no queda claro en qué medida una reactivación en Brasil dará lugar a mayores exportaciones argentinas dada las medidas del gobierno argentino de restringir las importaciones brasileras y la menor competitividad que provocó la devaluación de un 25% del real.

De todas formas, la recuperación de Brasil es el indicador más esperado por el gobierno argentino. El discurso de la expansión a tasas chinas está siendo sustituido por plegarias de que se confirme la recuperación de la industria automotriz brasilera.

CONCLUSIONES

1. No es cierto que el mundo se le vino encima a la Argentina. Por el contrario, el precio internacional de la soja en torno a los 600 dólares, aumentó un 35% desde comienzos del 2012 y alcanzó el nivel más alto en toda la historia económica argentina. Además, el precio del petróleo cayó un 13% desde comienzos del año, beneficiando a la Argentina porque ahora somos importadores netos de energía.
2. Lo que si es cierto es que en el 2010/11 con una inflación acumulada en esos dos años del 52,5% la devaluación fue del 12,5%. Además, Argentina perdió competitividad por la devaluación del real en un 25% y del euro en un 13% en el último año. Esta combinación de factores condujo a un importante atraso cambiario que se refleja en que actualmente el precio del dólar es similar al 1 a 1 del final de la convertibilidad.
3. La soja pudo superar este atraso cambiario por el aumento en su precio internacional. Ello no es así con la industria nacional que compite con las importaciones o tiene que exportar. El enfriamiento de la economía no es el resultado de la crisis internacional sino de ese atraso cambiario. En efecto, la producción industrial, según el INDEC, cayó un 4,6% en mayo del 2012 en relación al mismo mes del año anterior.
4. Para neutralizar la pérdida de competitividad internacional de la industria el gobierno prohibió las importaciones que compiten con la industria nacional, decisión que



hasta ahora no ha favorecido la reactivación industrial.

5. La estrategia actual para enfrentar la restricción externa al crecimiento económico es controlar la venta de dólares. Esta estrategia no fue efectiva. El Banco Central compró en el primer semestre del 2012 7.400 millones de dólares. A pesar de las prohibiciones existentes para comprar dólares el Banco Central no pudo destinar de esos 7.400 millones ni un solo dólar para aumentar sus reservas internacionales. Las compras del Banco Central financiaron la salida de 3.200 millones de dólares depositados en el sistema bancario argentino y el pago de la deuda.
6. En el 2009 el precio internacional de la soja cayó un 30%. Aquí sí se nos vino el mundo encima. Sin embargo, el gobierno pudo enfrentar exitosamente la crisis financiera internacional de ese entonces con una política keynesiana expansiva porque contaba con los márgenes de seguridad heredados del 2008 en términos de superávit fiscal, externo y tipo de cambio alto. Luego de caer en el 2009 un 2,5 % el PBI en el 2010 creció un 8,5%. En cambio, los márgenes de seguridad existentes en el 2009 desaparecieron en el 2012. Ello restringe el margen de maniobra para enfrentar con una política keynesiana expansiva las tendencias recesivas que se esperan para el segundo semestre de este año. Un claro indicador de estas limitaciones expansivas serán los planes de ajuste que llevarán adelante, a medida que se debiliten los ingresos coparticipables, los gobiernos provinciales siguiendo el camino iniciado por la Provincia de Buenos

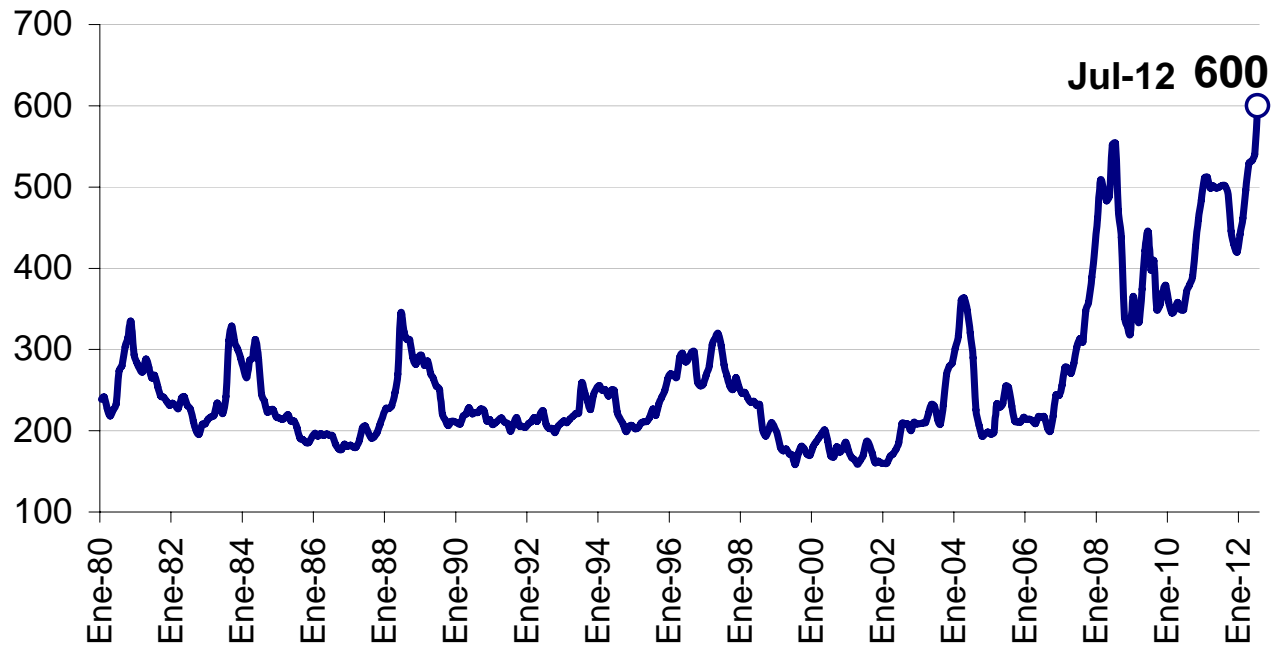
Aires. Por ello, no le queda otro camino al gobierno que confiar en una reactivación de la economía brasilera para salir del enfriamiento de la economía. Brasil pasaría a ser el último recurso reactivador de la economía argentina. Triste final para lo que se definió como una "*epopeya fundacional*".

7. Años atrás se solía decir que cuando Dios organizó el mundo tomó la decisión de poner en la Argentina los mejores recursos naturales y para emparejar con los otros países dejó que los argentinos se gobiernen a sí mismo.
8. En la actualidad, las dudas y vacilaciones del gobierno para enfrentar la realidad son claros indicios de su grado de confusión y falta de capacidad para tomar aquellas medidas que demanda la situación actual.

Cuadro N 1

Evolución del Precio de la Soja 1980 - 2012

en dólares la Tonelada - promedio Mensual



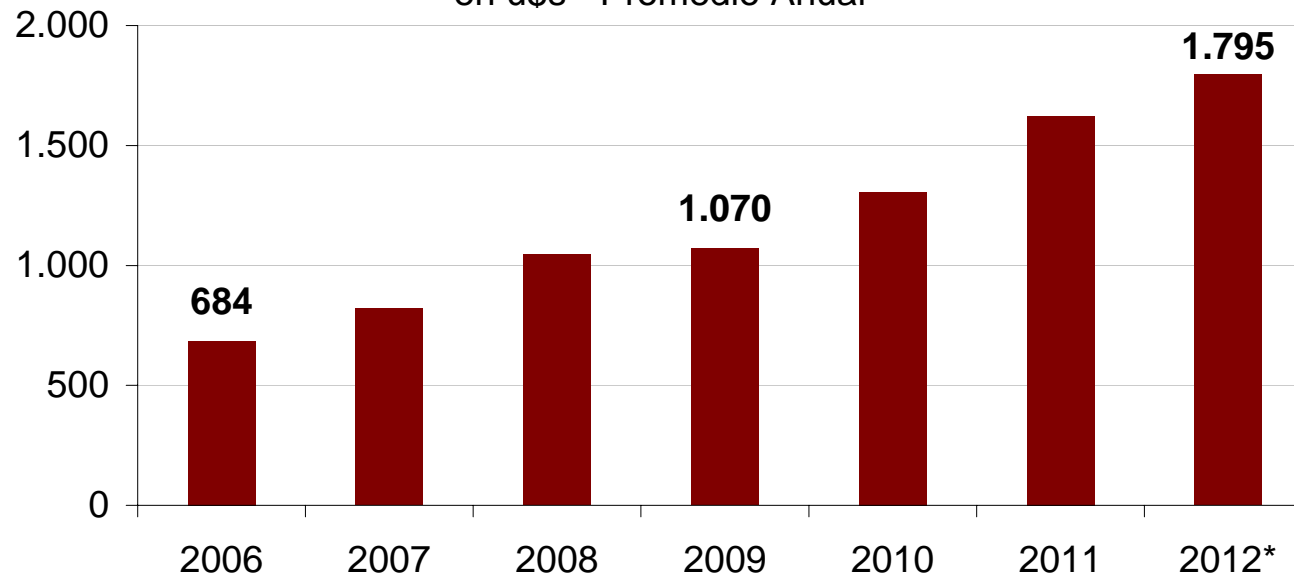
Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

Econométrica S.A

economic reserach and forecasts

Cuadro 2

Costo Salarial - Sector Privado Registrado en u\$s - Promedio Anual



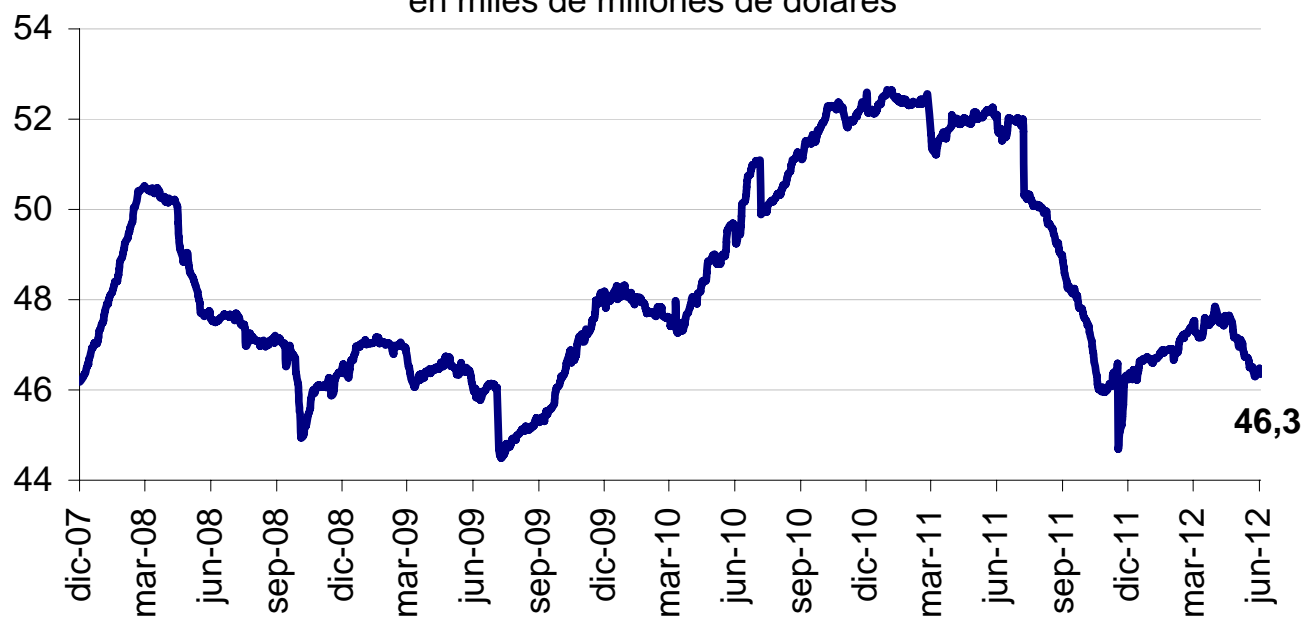
Fuente: MECON

* 2012: Estimación Econométrica S.A (Salario:25% Devaluación:13%)

Cuadro 3

Evolución de las Reservas del BCRA

en miles de millones de dólares



Fuente: Econométrica S.A en base a BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts