

Un segundo trimestre que empeora los datos del primero¹

Jorge Vasconcelos

jvasconcelos@ieral.org

De acuerdo a indicadores alternativos de nivel de actividad, en el primer trimestre de este año la economía argentina habría crecido entre 2,5 % y 3 % interanual. Los datos de abril sugieren para este segundo trimestre un cambio de andarivel, por debajo de 2 % interanual. ¿Cuál es el piso? Depende de lo que ocurra en los mercados internacionales, que han retomado las turbulencias con epicentro en la Eurozona; de Brasil que está buscando un punto de inflexión tras varios meses consecutivos desalentadores en cuanto al PIB y la trayectoria industrial, y también de la política económica local, que ha venido incorporando incertidumbre desde noviembre en adelante, y que ahora debería abrir espacio a un escenario más previsible en cuanto a los instrumentos a utilizar por parte del gobierno nacional.

Varios indicadores con comportamiento mediocre en el primer trimestre amenazan empeorar en el segundo, a juzgar por los datos de abril. Para peor, el enfriamiento de la economía no aplaca de la marcha de la inflación. Por el contrario, alimentos y bebidas, que en el segundo semestre de 2011 subió a un ritmo de 1,8 % mensual, pasó a 2,5 % en lo que va de 2012. Por su parte, el índice de precios al consumidor de provincias como San Luis tiende a 2 % mensual este año, cuando antes lo hacía a 1,7 % mensual. La escasez originada en restricciones a importar y la tendencia del Tesoro nacional a financiarse con el Banco Central, son factores que están detrás de aquel fenómeno.

Algunos ejemplos de la velocidad del enfriamiento de la economía:

¹ Nota publicada en el diario La Voz del Interior el 13 de Mayo de 2012

- El Índice Construya, que refleja las ventas de las firmas líderes del sector, aumentó 1,5 % interanual en el primer trimestre de 2012 y pasó a caer 8,1 % en abril, con ítems como despachos de cemento aún más negativos que el promedio.
- Patentamientos de automóviles, con una variación positiva de 9,3 % interanual entre enero y marzo, trastocó a 7,4 % negativo en abril.
- En parte reflejando la dinámica interna y también lo que ocurre en Brasil, la producción de automóviles se desbarrancó desde un 2 % interanual negativo en el primer trimestre de 2012 a -27 % en abril.
- Efectivamente, las exportaciones a Brasil, que son claves para la actividad manufacturera local, ya descendían un 3,1 % interanual en el primer trimestre, pero el arranque del segundo trimestre mostró un deterioro adicional, con una merma de 9,7 % interanual en abril.
- Pese a esto, la balanza comercial de la argentina ha mostrado cierta mejoría en los últimos meses, pero en base a la suba del precio de la soja y algunos otros commodities por el lado de las exportaciones y, simultáneamente, una contracción de las importaciones que ha tenido epicentro en las compras de bienes de capital, que en marzo cayeron 20,6 % interanual, un dato muy preocupante vinculado con la marcha de la inversión.

¿Qué esperar de aquí en más? Hay que tener en cuenta que algunos de los pésimos datos de abril pueden reflejar un freno productivo vinculado con inventarios que se habían venido acumulando en exceso. Si los inventarios se normalizan, entonces los guarismos de mayo o junio pueden no ser tan negativos. Cabe esperar que el gobierno busque seguir inyectando liquidez a la economía, para mantener la tasa de interés por depósitos por debajo del 12 % anual, a la mitad del ritmo al que suben los precios según mediciones provinciales. Ese será el principal instrumento.

Otra vertiente será el muy probable aflojamiento de las restricciones y las tramitaciones que se introdujeron para operaciones de importación. Ocurre que la economía argentina ha estado haciendo un sobreajuste del sector externo y la balanza comercial se está proyectando en 14 mil millones de dólares para 2012, posibilitando algún relajamiento del cepo a importaciones. Entre otras razones, porque el sobreajuste debilitó la marcha de la recaudación impositiva, particularmente el IVA. La política de manta corta está ampliando el superávit comercial a costa de deteriorar el frente fiscal. La recaudación de IVA, que en el primer trimestre se había estancado en términos reales (descontada la inflación) frente



a igual período de 2011, en abril pasó a terreno negativo, con una merma de 4,5 % interanual en pesos constantes. El comportamiento de este tributo, que es el corazón del régimen de coparticipación, está detrás de la marcada desaceleración de las transferencias automáticas a provincias.

Junto con el eventual aflojamiento de las restricciones a importar, ¿ habrá algo análogo para el mercado cambiario? La ampliación de la brecha entre el oficial y el llamado paralelo ha tenido impacto negativo en las decisiones de inversión y en el mercado inmobiliario en particular. Pese a esto, no es tan sencillo para el gobierno desandar este camino. Las reservas del Banco Central se han estabilizado, pero no han aumentado en forma sustancial y hay vencimientos de deuda pública significativos de aquí a fin de año (unos 6 mil millones de dólares) que habrán de afrontarse con esos activos. Además, el nerviosismo de los mercados mundiales se ha expresado, entre otras cosas, en una mini-devaluación del real brasileño, hasta una paridad por encima de 1,95 contra el dólar. Esto requeriría un sinceramiento previo de la paridad peso/dólar antes de pasar a un mercado menos controlado. Hasta ahora, el gobierno se ha resistido a esta opción y el tipo de cambio se desliza a un ritmo del orden del 7% anual.

Son movimientos que hay que monitorear para evaluar si la economía local habrá o no de estar en condiciones de comenzar a repuntar desde mediados de año. Lo cierto es que todas las fichas estarán puestas en el consumo, porque difícilmente la inversión y las exportaciones puedan traccionar este año el nivel de actividad,