

Sigue fuerte la demanda, aunque ahora amenaza el petróleo¹

Jorge Vasconcelos

jvasconcelos@ieral.org

Los datos preliminares de este primer trimestre de 2011 muestran continuidad de las principales tendencias registradas en la segunda parte de 2010. El nivel de actividad económica se mantiene a buen ritmo, aún cuando en el sector externo crezcan más rápido las importaciones que las exportaciones y, en el frente fiscal, subsista la brecha entre la expansión del gasto y de la recaudación, acentuando el resultado negativo del sector público y manteniendo viva la presión inflacionaria.

Un indicador confiable del comportamiento de la demanda interna es la marcha del IVA. Pues bien, la recaudación de este impuesto está subiendo a ritmo de 10% interanual en términos reales (por encima de la inflación) en el primer bimestre de 2011. Este elevado andarivel es similar al que se registró en el cuarto trimestre de 2010 y está respondiendo a la dinámica positiva de la venta de bienes de consumo durables. Una de las claves de este buen arranque para el sector real de la economía es la permanencia de muy bajas tasas de interés en el sistema financiero. Un plazo fijo promedio sigue rindiendo un 11 % anual y, aún así, los depósitos bancarios están expandiéndose a un ritmo del 30 % interanual en términos nominales. El reducido "costo de oportunidad" que significan esas tasas de interés, junto con un aumento sostenido de la oferta de crédito (aunque mayormente de corto plazo), son los principales factores que empujan el nivel de actividad.

¹ Artículo Publicado en el diario La Voz del Interior, el 6 de Marzo de 2011

A su vez, la permanencia de bajas tasas de interés en pesos, pese a las elevadas expectativas inflacionarias, se apoya en la percepción de una cotización relativamente estable para el dólar, por lo menos para la primera mitad de 2011. El horizonte de deslizamiento suave para el tipo de cambio se ha extendido por algún tiempo más debido a la fuerte mejora de los precios internacionales de los productos que exporta la Argentina, que coincidió con un impacto de la Niña menos nocivo que el esperado, sobre la cosecha agrícola local.

Argentina: indicadores vinculados con el nivel de actividad

Variación interanual en %

	IV 2010	I 2011*
Recaudación de IVA en términos reales	9,7%	10,4%
Recaudación de derechos de exportación, en dólares	30,6%	25,8%
Exportaciones argentinas a Brasil, en dólares	13,5%	26,4%
Recaudación de aranceles de importación, en dólares	48,8%	44,6%
Importaciones argentinas con origen Brasil, en dólares	21,9%	41,1%

* Enero y Febrero

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre datos de mercado

Tanto por clima como por precios, las exportaciones originadas en el sector agropecuario en 2011 apuntan a superar los guarismos de 2010. Así, para los primeros dos meses del año, la recaudación por retenciones registra un incremento en dólares de 25,8 % contra igual período del año pasado. Este dato se refuerza por la marcha de las exportaciones a Brasil (predominantemente industriales), que aumentaron un 26,4 % en el primer bimestre de 2011 respecto de igual período de 2010. El gobierno de Dilma ha comenzado a implementar políticas fiscales y monetarias destinadas a enfriar la economía, para evitar que se escape la inflación, actualmente en el 6 %. Pero el efecto de estas medidas no es inmediato, por lo que, por ejemplo, las ventas de vehículos automotores todavía suben a un 19,5 % interanual en Brasil en el primer bimestre, fenómeno que está detrás de la referida variación de exportaciones de la Argentina hacia el vecino país.

Estos primeros indicadores vinculados con exportaciones agropecuarias e industriales permiten inferir que la prevista reducción del superávit comercial ocurrirá de un modo gradual.

La oferta neta de dólares de origen comercial subsiste, pese a que las importaciones siguen creciendo a un ritmo 20 puntos porcentuales superior al de las exportaciones (45 % vs 25%) según los datos de los dos primeros meses de 2011.

A medida que el año avance, la holgura cambiaria irá mermando, y esto se reflejará en una suba progresiva de la tasa de interés en pesos, con el consiguiente efecto moderador sobre el nivel de actividad.

¿Podrán venir al rescate nuevas alzas de precios internacionales de los productos que exporta la Argentina?. Es difícil imaginar ese escenario. En los últimos meses, las cotizaciones de las materias primas agropecuarias han subido en forma paralela a lo ocurrido con el precio del petróleo. Sin embargo, no es seguro que ese comportamiento se repita en caso de una escalada adicional del barril de crudo, como derivación de problemas de abastecimiento originados en Medio Oriente. Si bien Libia produce el 1,8 % del petróleo mundial, hay diferencias de calidad que no son fácilmente sustituibles por Arabia Saudita. Además, en refinerías no hay gran capacidad ociosa y, en materia de transporte, el Canal de Suez es un embudo en una zona todavía muy convulsionada. Hay riesgo que, por encima de 100 dólares el barril, lo que predominen sean las fuerzas negativas sobre la trayectoria de la economía mundial, con un eventual enfriamiento del comercio, del que los alimentos difícilmente logren escaparse. Los mercados de capitales también se verían afectados.

La preocupación por el precio del petróleo llega justo cuando la Argentina está al límite de perder su autosuficiencia en materia energética. En 2009 la balanza comercial de combustibles era todavía positiva en 3,8 mil millones de dólares, pero el resultado de los últimos doce meses se ha achicado a 1,4 mil millones de dólares. En 2010 hubo saldo negativo en 4 de los 12 meses y es llamativo el hecho que el superávit de la balanza de combustibles de enero de 2011 (último dato conocido), que se reportó en 96 millones de dólares, sea sólo una quinta parte del saldo de enero de 2010, que había alcanzado a 434 millones de dólares.