

## **El aterrizaje de la economía; ¿cuándo y cómo?<sup>1</sup>**

**Jorge Vasconcelos**  
[jvasconcelos@ieral.org](mailto:jvasconcelos@ieral.org)

En el primer trimestre de 2011 las importaciones de Argentina aumentaron un 42,6 % interanual, con datos estimados para marzo. Hay una brecha de 14 a 15 puntos porcentuales con el ritmo de 28 % interanual al que crecen las exportaciones.

Extrapolando estas tendencias, nuestro país pasaría al déficit en la balanza comercial en el segundo semestre de 2012. En realidad, este escenario solo podría ocurrir en el marco de un gran optimismo inversor, traducido en una masiva entrada de capitales, única forma de financiar un rojo en el intercambio de bienes. De lo contrario, la brecha entre el ritmo al que crecen las importaciones y las exportaciones tenderá a achicarse, sea porque el gobierno tome medidas que moderen la demanda agregada o por un ajuste originado en el mismo sector privado. El primero podría ser un "aterrizaje suave"; el segundo, más turbulento.

En 2010, tanto la Argentina como Brasil crecieron a un ritmo semejante. Por eso y porque venían de un período recesivo, no extrañó que las importaciones se expandieran también a un ritmo notable, de 45,5 % en el primer caso y de 42,3 % en el segundo. Para 2011 las

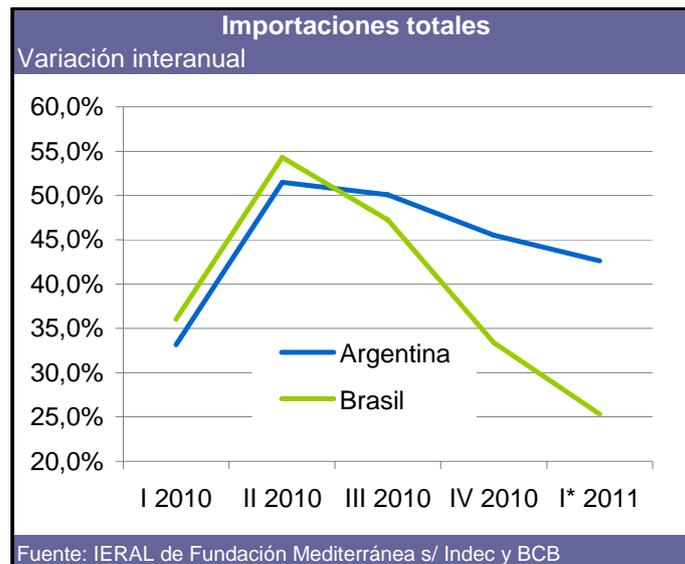
---

<sup>1</sup> Artículo publicado en el diario La Voz del Interior, el 17 de Abril de 2011

estimaciones de crecimiento del PIB no difieren demasiado, aunque con una pequeña diferencia a favor de la Argentina.

Sin embargo, dónde se observa una significativa divergencia es en el volumen de las compras al exterior, fenómeno que comenzó a insinuarse a fin de 2010. Hasta el tercer trimestre del año pasado las diferencias eran mínimas, pero en el cuarto trimestre de 2010 la variación de las importaciones totales de Brasil pasó a un más moderado 33,4 % interanual, mientras la Argentina computaba un 45,5 % interanual.

En Brasil, la moderación de esta variable fue aún más nítida en el primer trimestre de este año, con un 25,3 % de variación interanual. En cambio, la Argentina está en un 42,6 % interanual, con datos estimados para marzo. La divergencia puede observarse en el gráfico adjunto.



Mientras tanto, las exportaciones están subiendo a un ritmo interanual de 30 % en Brasil y del orden del 28 % en la Argentina, en cifras provisionarias del primer trimestre. Así, en Brasil hay convergencia entre la expansión de exportaciones e importaciones, estabilizando temporalmente las cifras de la balanza comercial.

La Argentina, por su parte, mantiene una brecha del orden de los 14 puntos porcentuales entre el estimado de variación de las importaciones y el de las exportaciones para el primer trimestre de 2011.

La convergencia de estas variables en Brasil se explica por las medidas fiscales y monetarias que se han venido adoptando, buscando aplacar las presiones inflacionarias.

Lo que el gobierno de Dilma está buscando es un “aterrizaje suave” de su economía. En estas ocasiones, cuando la demanda está muy activa, los gobiernos tienen la tentación de “dejar fluir” a la economía, con la esperanza que finalmente esto se refleje en un crecimiento mayor del PIB y del empleo. Pero para que esto ocurra, previamente debieron haberse dado las condiciones para una mayor tasa de inversión y avances de productividad. Una nueva fábrica con tecnología moderna es un proceso de años, no de meses. Cuando Chile crecía en forma sostenida por encima de 7 % anual en los '90, lo hacía con una tasa de inversión en torno a 27 % del PIB (más de cuatro puntos porcentuales por encima de lo que se verifica hoy en países como Brasil y la Argentina). El crecimiento, cuando no hay capacidad ociosa, requiere constancia, esfuerzos, sacrificar consumos inmediatos, “transpirar la camiseta”, sin que existan atajos salvadores.

La Argentina, como Brasil, carece del volumen de inversiones y de ganancias de productividad que puedan permitirle crecer en forma sustentable por encima del 4,5 al 5 % anual, una vez que se alcanzaron los límites de la capacidad ociosa (algo que comenzó a experimentarse en 2008).

La oferta (el PIB) se enfrenta a esas restricciones. Pero la demanda puede cobrar vuelo propio si las circunstancias lo permiten. En este sentido, tanto la política monetaria (tasas de interés por debajo de las expectativas de inflación) como la fiscal están alimentando un flujo de consumo que, al no ser satisfecho por la oferta local, termina empujando del modo descrito la trayectoria de las importaciones. Como la fuga de capitales, que dominó parte de 2008 y 2009 se ha frenado en forma significativa, el resultado no es otro que un achicamiento sostenido del superávit comercial. Esto pese a que los precios internacionales han subido en forma extraordinaria a favor de los productos que exporta la Argentina: 32,4 % interanual en dólares en el primer trimestre de 2011.

Tras la venta del grueso de la cosecha, las exportaciones de nuestro país comenzarán a desacelerar, tanto por el factor precios internacionales como por el hecho que el 22 % de nuestras ventas al exterior se dirigen hacia un Brasil que está moderando sus compras al exterior. En ese momento, salvo que se verifique un revivir de la entrada de capitales al país, no habrá forma de financiar una brecha como la actual. Las importaciones estarán "condenadas" a expandirse a un ritmo semejante al de las exportaciones, o incluso algo menor. El gobierno puede anticipar estas tendencias con medidas de contención. Pero, si no lo hace, será el tipo de cambio el instrumento ordenador. Es cierto que muchos precios en dólares hoy están igual o por encima del nivel alcanzado en la época del "1 a 1" y eso puede alentar expectativas de fuertes correcciones para ese momento. Sin embargo, hay que tener en cuenta que la divisa norteamericana hoy, en el mundo, es 33 % más débil que el "superdólar" de fin de los '90. Por eso, la Argentina podría evitar problemas cambiarios en el futuro si, lo antes posible, comienza a adoptar medidas que puedan encauzar la inflación, los costos y los salarios a variaciones de un dígito.